全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聚財

交易與馬的屁股

徐華康

中華金融操盤手協會 理事長

謝夢龍 專文推薦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者簡介

徐華康

聚財網帳號：華康
聚財網專欄：關鍵價位

私立淡江大學畢業，國立成功大學碩士。

曾任研究員、研究部主管、交易員、交易部門主管、期貨經理公司總經理。

現任寶來曼氏期貨（香港）投資長。

期貨分析師，2005 年交易績效優異，曾經連續 10 個月連續獲利，獲 2 年一度之證券暨期貨業金彝獎。

著有《關鍵價位》、《交易與馬的屁股》。

» 個人著作

A057
關鍵價位
股票與期貨的進出場時機
定價：390 元

A065
交易與馬的屁股
定價：320 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦序

聽到這本書名時，頓覺滿頭霧水，作者華康兄是一個既嚴謹又專業的交易主管，曾幾何時如此花俏起來？交易和馬的屁股又有何關聯？令人費解。

在好奇心的驅使下，拿到本書書稿時即連夜拜讀，才體會出書名之寓意——原來「交易」是件很單純的事情，就像歐洲電車鐵軌的寬度，其尺寸乃沿自古羅馬戰車的寬度而來，而此寬度則是依拉車的兩匹馬屁股的尺寸相加而來的，原因就是如此單純。同樣的，交易也沒什麼大道裡，想要賺錢只要懂得買強賣弱、低買高賣，再加上風險控管而已；但是內行人都知道，交易技術也許只要3個月就能學會，但真正賺到錢，可能要花上3年以上的時間。這個事實說明了金融交易不只有理論基礎，還包含高度的藝術，理論與實務的差距在金融交易的領域中屢見不鮮。

對於交易，市場上有太多有關技術分析、財務分析與總體經濟解讀的書籍，看過之後好像懂了很多，但又好像永遠學不到精髓。我常常期待國內能出現一本深入淺出談交易的書籍，由資深的交易員娓娓道來他所遭遇的故事，告訴讀者哪些是交易中該做的，哪些又是交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中不該做的，然後把這個經驗內化為智慧傳承下去。

近年來，台灣經歷了2008年的金融海嘯，也經歷了2009年的大漲行情，這些事情發生的當下，我常在想，交易員是用什麼樣的角度來看待這些事情？順著本書作者身邊發生的小故事，可以發現當時大跌行情中，有些交易員經不起壓力，在第一時間忍痛砍單，有些則否；但值得深思的重點是：當行情不如預期時，如何控制風險？而其所擬定的交易策略，又應該從何角度來思維？書中與交易相關的事件都以輕鬆的小故事來描述當時的情境，讓讀者更能體會其中的大道理。

本書不僅敘述了交易的故事，也提供有用的交易方法及經驗，並對某些交易方式做了回測且予以適當的解釋。這些案例包括許多作者實際的交易經驗，也含括近年來流行的交易模式，從這些跨越不同時空的交易故事裡，說明了在交易這個位置上，作者點點滴滴不同的考量。

華康兄在期貨、證券交易的領域中身經百戰，曾任多年自營商主管及期貨經理公司總經理；難得的是，他願意與大家分享這些寶貴的經驗，這應該是所有投資人之福！而更重要的是，在討論交易相關的書籍中，本書確實為一本生動且極富創意的好書，值得讀者細細品味。

謝夢龍
中華金融操盤手協會理事長
台灣金融工程師學會秘書長

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自序

交易是一條漫長的路。這本書花了蠻長的一段時間，把過去幾年身邊發生的一些事、一些交易方法、心得及點點滴滴記錄下來，集結成冊。書雖然完成於2011年，但其中許多發生的事、認識的人及交易的事，卻是發生在過去的十幾年間。隨著時間的流逝，拜今日電腦及資料庫之賜，許多交易觀念得到了很好的解答，如〈關鍵價位之關鍵報告〉一文所言，結果與想像是有差距的，結果比想像中好。當初許多交易在決定時只憑著信念，並沒有做好太多準備，但在跌跌撞撞的過程中，大部分都有了結果。希望這些經驗，也能幫你準備就緒。

雖然過去績效不錯，但在交易上與大多數人相比算是運氣不佳。2004年總統大選前，我持有多單；2007年7月27日大跌565點時，我持有多單；2009年4月30日跳空漲停393點的前一天，我持有空單。一次次與市場反向的不利部位，常令人感慨世間的無常與

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

無奈，也使我更重視風險與部位的控制。市場上有許多書籍與交易方式，有可以教人避開甚至持有同邊部位的奇妙方法，但這是不道德的，因為有太多的風險是我們所無法預知與迴避。交易者唯一能做的，有時僅是承受而已——如何承受並全身而退，才是交易中會面臨的問題，也是書中最常討論與傳達的觀念。

寫此序時，總是想起過去的交易夥伴——周繼成協理對我說過的話：「在過去自營多年的交易，我們雖摔過跤，但總不會被一槍斃命，這也是我們能一直堅守在交易崗位的重要原因。」這就是職業交易的潛規則。

對我而言，交易像是一場馬拉松，我先跑在前面，希望能減少一些讀者的風阻；在交易的長路上，我幫各位先跑一遍每個人都可能會迷路的森林，摔落每一次可能會掉落的鴻溝，然後再告訴大家，這條路是對的，接著大家再上路吧！這是我寫這本書的目的，如此而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

一、交易與心理

大部分人都有個錯誤的開始 …… 12
逆勢交易的故事 …… 16
最貴的一個消息 …… 24
不是迷信 …… 34
我太不想虧了，所以才虧 …… 38
交易與馬的屁股 …… 42
因為我更厲害 …… 46
交易的壓力 …… 51
山寨巴菲特投資術 …… 59

二、買強與賣弱

賺到上億元的真實故事 …… 66
買強持有交易略策 …… 78
關鍵價位之關鍵報告 …… 86

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、部位與風險

踏穩第一步 …… 98
控制你的部位 …… 103
這絕對不是運氣的問題 …… 108
加碼的真正意義 …… 113
淺談資金管理 …… 117

四、統計與回測

期貨交易之簡單機率原則 …… 136
統計下的當沖交易（一） …… 160
統計下的當沖交易（二） …… 171
逆勢網格交易在台股之測試 …… 179

五、交易與策略

做贏一根均線 …… 188
使用固定方法判斷多空 …… 195

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短線交易漲跌停時應注意的事 …… 200
選擇權賣方交易法（一） …… 206
選擇權賣方交易法（二） …… 212
期貨交易典範——海龜的故事 …… 223
台摩價差交易 …… 241

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、交易與心理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分人都有個錯誤的開始

當你進入期貨市場開始交易，你最想知道的是什麼事呢？是這個月的台灣加權股價指數期貨會結算到哪兒嗎？當然不是！還是下週期貨的價格？也不是。

任何一個進入期貨市場的人最想知道的是今天會漲多少或跌多少，明天期貨開盤會跳空漲多少或跌多少。稍微長遠一點的事，他們不會去思考，也不想知道，這是市場最真實也最普遍的事實，這也是為什麼台灣加權股價指數一天成交可以十幾萬口，但是未平倉量卻僅有五萬口的原因。

任何預測市場短期價格變化的工具、技巧、秘訣總是最受到大眾歡迎，而我最常被問的也是「你看明天會漲還是會跌」之類的問題，因為在大部分人的眼中，這才是最真實且有用的，也才能迅速檢驗你看得準不準，趨勢與未來的走勢對他們而言都是虛無縹緲的東西，與明天會不會賺錢沒有直接的關係。

記得10年前，國內某出版社出了一本《強力陰陽線》，我看了之後立刻被深深吸引住。這本書讓我以為市場價格的短期走勢，可以用簡單的一根或二、三根K線的簡單排列組合就預測出來！「吊人線」、「雙鴉躍空」、「三白兵」……，這些K線的

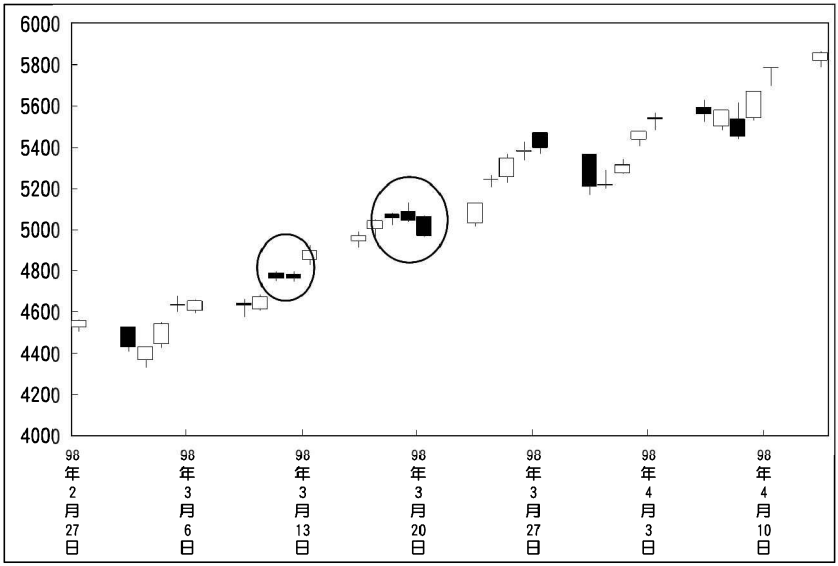
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排列我讀到十分熟悉，因為這不僅讓我對自己充滿信心，在對人講解行情時也變得「看起來」十分專業；但實際上它們對交易的幫助，卻完全不是那麼回事。

雖然我並不認為這樣的技巧能百發百中，但理論上應該有一定的統計準確度吧。而接下來幾個月，每當我根據這樣的交易理論賺了一筆交易時，我完全沒有想到這也許是好運而已，而是完全歸功於《強力陰陽線》的博大精深，甚至認為這是我致富的開始。而當交易虧錢或走勢與書中背道而馳時，我總認為也許是我沒留意到某些狀況，或者是K線的定義我還唸得不夠熟，所以我會再拿書來比對，看看是不是還沒有領悟到作者傳授的奧妙之處。

就這樣，我用了這種食之無味、棄之可惜的預測技巧好幾個月的時間，卻完全沒想到這種預測技巧與真正進場建立部位交易有一段很大的差距；更何況不知何時停損、何時獲利了結、何時加碼，所以最後的結果可想而知，我又回到了起點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖一 2009年3月份
台股出現了兩次雙鴉躍空的圖型，但隨後仍一路上漲

舉例而言，如果出現了「雙鴉躍空」、接下來偏空的走勢，你是不是要在當天收盤的最後一次撮合前進場呢？或者是明天一開盤就要進場？如果第二天是跳高200點開出，你是不是要讓賣單成交到這麼好的價格呢？或者因為美國股市大跌、台灣股價指數期貨跳空開低200點，而仍要追殺呢？又或者當你進場後，當天獲利要當天獲利了結或多持倉幾天？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太多沒有答案的疑問，雖然可能是在進場前就要釐清的事，但這些K線理論只是描述現象，而沒有更多的交易理論。

大部分的人跟我一樣，進入市場之後，找到一套「自認為有用」的預測技巧——即使不是「強力陰陽線」，也會是一個同樣貌似科學的理論——做為自己行動的指南。這不意外，因為你要的就是「知道市場的漲跌」，你認為市場「有規律可循」，總不能平白無故的在市場中買進賣出吧，必須有某種依靠、某種可以信賴、某種有人藉此賺過大錢的東西做為交易決策的依據，如果沒有這些東西，面對市場的波動就會缺乏安全感。

無論是什麼東西，這會害到你。

你要的其實不只是市場的漲跌，而是要知道的更多，心理面、資金管理都比分析市場漲跌的技術重要，只是當時你不知道而已。

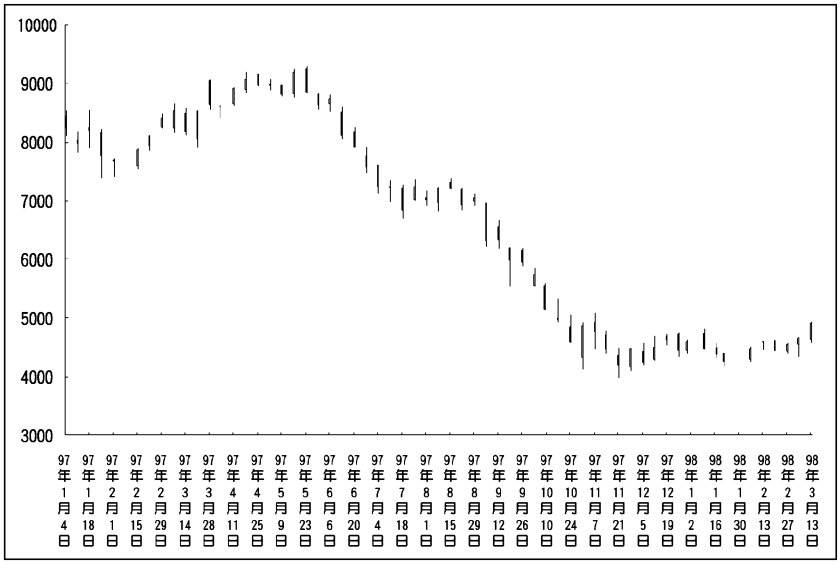
大多數的人都從這兒開始交易，卻沒發現這不是個很好的開始。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆勢交易的故事

很抱歉都用過去幾年的行情當例子，因為本來就是以前寫的。

2008年這樣的走勢讓我每每想起一個在網路上看到的內地笑話，以前只覺得有趣，但2008年9月到11月卻深有感觸——畢竟指數前三個月已經從9388點跌到最低的6685點，跌了2700點，超過28%了，有誰知道再一個半月後行情會跌到3800點？



圖二 2008年1月至2009年3月台灣加權指數期貨週線走勢圖，從9400點到3800點

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這個內地的笑話是這樣的

大陸前幾年股市跌得很兇，有個股民一直想買進便宜的股票，好不容易終於等到機會了，他說：「這會兒股價跌到地板了，該可以買了。」說著就買了股票，等待反彈；但結果股市不僅沒有反彈，反而持續下跌。

當行情又跌了一陣子，他說：「股價這會兒都跌到地下室了，總可以買了吧！」說著又把最後的錢買了進去。

結果股市仍然繼續下跌，誰也不知會跌到哪兒去。

這位老兄實在不甘心，又向親戚好友借了錢，再買進股票，說：「這會兒股價都跌到地獄了，總不可能再跌了吧！」結果股市仍然持續下挫。

這股民這會兒不知所措了，只好去廟裏問神明，明明股票都從地板跌到地下室，這會兒還都跌到地獄了，為何仍然繼續跌？

神明回答道：「難道你不知地獄有18層嗎？」

逆勢交易是最常見的一種錯誤，因為人在買東西的時候總是希望買到便宜的東西，賣東西時又總希望賣到高價。我們的生活常識和經濟學知識告訴我們，商品的價格總是有一個循環週期，公司的股價也有一個循環週期，價格低了以後，總是會漲起來，價格高了之後，總是會跌回去。這是我們心中的想法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此大部分的時間，我們心裡都有一個參考的價格，這個參考價可能是你這些年觀察市場的一個感覺；也可能是你從來沒有看過的高價或低價，覺得到了這個價格就太低了，很可能會上漲，覺得到了那個價就太高了，很可能會下跌。若是下跌，隨著價格愈跌愈低，你買進的慾念就會愈來愈強烈，覺得現在不買，以後可能就沒有更低價了——人們在買進時總會覺得：這個價格根本沒有下跌的空間，不可能再跌了。若是上漲，隨著價格愈漲愈高，你賣出的慾念也會愈來愈強烈，覺得現在不賣，以後可能就沒有更高的價格了——這種價格根本沒有上漲的空間，不可能再漲了。這些聲音在心中會愈來愈大聲，促使你開始逆勢交易。

行情一直在漲的時候，有誰願意在漲了一段之後才買進呢？行情在跌的時候，有誰願意在跌了一段之後再賣出呢？行情走了一段之後，大家反而都很怕它會突然反轉。當大盤連漲四天之後，我們會強烈預期第五天會也許下跌，甚至你可以找到統計數字支持你——根據台股過去十年的統計，連漲四天後將有57%的機率第五天會下跌。所以你不敢買進，甚至有時會放空。反之，當大盤連跌四天之後，你看多的情緒也會愈來愈強烈。

逆勢操作對你心理的影響也很大。當你在一個下跌行情中，連續買進卻停損了三、四次後，心中一定會認為第五次成功的機會大增，甚至可能出現重大走勢，所以會加重部位；而當你在一

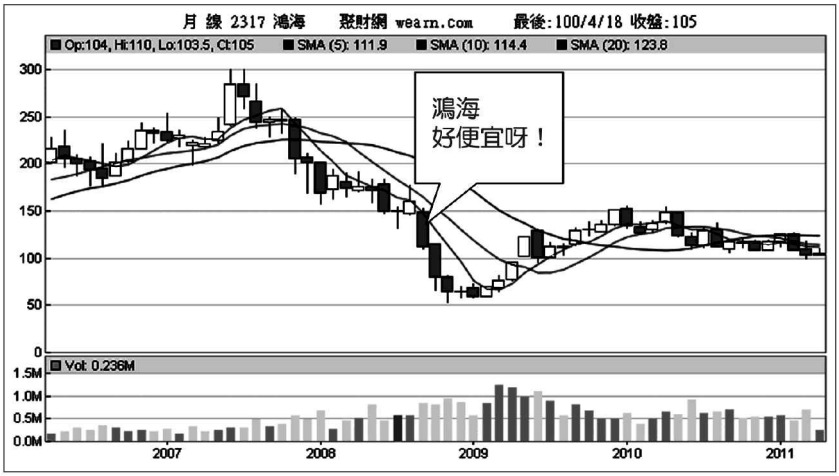
聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

個上漲走勢中，連續放空但停損了三、四次後，心中也一定會認為第五次成功的機會大增，所以會逐漸加重部位。這樣的交易方式很符合人性的想法，但它是錯的。你在心理上認為機率不同，導致部位控制失當，這是逆勢而為所衍生出部位控制不當的錯誤，交易一次卻犯了二次錯誤。

傑西・李佛摩（Jesse Livermore）說：「用價格從高點下來多少點衡量股價是不是便宜，是典型的冤大頭。」我身邊有許多冤大頭，包括我自己。2008年，鴻海（2317）的股票從2007年6月20日最高價300元跌下來，經過除權息，2008年的4月19日價格僅130元左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖二 2006至2011年鴻海走勢月線圖

我媽媽看到很便宜，問我：「鴻海好便宜呀，可不可以買？」她用買菜的態度來看待股票。我不禁想起小時候，難怪我們家常常都吃當時最便宜的時蔬，原來她是個精明的母親。

當時我不置可否，因為真的不知道鴻海未來會漲會跌，況且以她的習慣，只要賺了幾塊錢就會跑了，而鴻海在當時要漲個幾元應該不是什麼難事，我便隨口說：「喜歡就買吧！」

之後鴻海的價格卻像掉入水中的鉛塊，一路下沉。媽媽看到價格下跌到120元再買一張，110元、100元再各買一張。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當價格跌破100元後，她開始猶豫了。她問：「兒子呀，你看鴻海是不是跌得差不多了？老媽快要破產了。」

我用很正經並看起來很專業的語氣引經據典的說：「買跌下去的股票，就像去接掉下去的刀子，是很危險的。如果不想停損，也不要再買了，等彈起來再說。」

「別用騙一般投資人的語氣跟我說，我是你老媽耶！只要跟我說到底會跌到哪裡就好了。」她帶著一絲不耐的語氣對我說，看來她真的很了解我的工作內容。

老天才知道鴻海會跌到那兒去，我只好重覆：「彈起來再說。」

老媽像是選擇性失憶一樣，就這麼一陣子沒問鴻海了。試想2008年的下半年，誰想因為問股票的事而引起不開心呢？

到了2008年底，有一天老媽突然問到：「鴻海只有50多元了，可以買嗎？」看來她還是有在關心股票的。

我仍然是老話一句：「彈起來再說。」

2009年3月份，我很誠懇的對媽媽說：「我覺得差不多了，鴻海可能有機會了。」

老媽看了一下價格對我說：「你這個不孝子，50多元你說

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能買，現在70多元又說可以買，生個兒子去外面亂說就算了（因為在下有分析師資格，有時會在公司講盤），現在回到家裡還要騙媽媽。股票從下面都漲了快40%，買進去又買到高價，你現在才說，以前問你也說不出個所以然來，你這個敗家子。」老媽說話像連珠砲一樣，數落了半天。

行情在2009年持續上漲——當然她一張也沒多買，而最後也解套了（在這一波大行情中解套，相對許多投資人已是幸運許多），但卻沒多賺任何一毛錢。

這一個逆勢交易的故事，發生在我家中；相信這市場上，許多同樣的事情也一再重演。

逆勢交易並非初學者才會犯下的錯，有時因為巨大的心理障礙，害怕趨勢突然單日反轉，便在無意之間變成了逆勢的交易者，這是老手或新手都要時時警惕的。

後記

結果老媽在2011年初又買了友達，再度成為一個逆勢的交易者，又成了傑西・李佛摩（Jesse Livermore）所說的典型的冤大頭。如同德國哲學家黑格爾所言：「人類在歷史中學會的唯一教訓，就是人類沒有從歷史中學到任何教訓。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖四 友達2010年12月至2011年5月走勢圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最貴的一個消息

之前在網路上看到內地的一個笑話：

一位股民身患重病，生命垂危，冥冥中，眼前出現了兩條道路，一條是通往陽間的康莊大道，一條是通往陰間的羊腸小徑。

股民慌不擇路往小道跑，判官連忙問：「你活夠了？怎麼跑到小道來了？」

股民說：「小道上有許多消息呀！」

距今大約10多年前，我還是公司的研究員，雖然自負空有一身好本領，但總是沒辦法在市場中賺到什麼大錢，也許是時運不濟，資本不夠雄厚——或許根本沒什麼實力，只是當時並不知道而已。

常常聽說某某人在某一個價位買了一檔股票，結果身家翻了一倍。這樣的故事在證券公司特別多，更讓人難受的是，這些事每年不斷發生在你身邊，卻永遠不會發生在你身上。

1999年，當時服務的證券公司股票上櫃，由於承銷價格與未上市價格差別不大，許多員工放棄認購權力，讓我有機會買了不少股票。我回頭看了一下證券股過去的價格：元大最高曾經來到200元，其它各公司都有超過100元的高價，算算時間，距今

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不過2年不到的歷史，或許有機會在自己公司海賺一票。發財的夢想就此開始在心中滋長——或許真的有一個機會，現在正握在我的手中。

在不斷累積部位下，中間的過程雖有雜訊，但921的災難過後，台股開始了一波大漲，這雖是網路泡沫的開始，但台股確實表現不俗。隨著行情不斷的攀升，證券股雖然沒什麼起色，但我知道輪到它只是遲早的事。

2000年3月，總統大選在即，但我手中的股票已漲了50%以上，對一個年輕人來說，這不是一筆小錢，上百萬的獲利讓我有些飄飄欲仙，這是我賺過最大的一票，堅持信念總算有了回報，原來股票的確比期貨簡單得多，堅持加上一點運氣總是能得到最好的回報。

我原本決定將持股在15元全部賣掉，好好渡個假——我的平均成本還不到10元，100多張的持股雖不算多，但我可是把今年結婚收的紅包全押上去了，15元的目標看來已是毫無困難的。但是有一天直屬研究部主管對我說：「華康，今天在總公司開會，老闆說公司的目標價至少25元。」

我聽到之後整個眼睛亮了起來：「老天爺對我實在太好了！人家說結婚前、生子後運氣特好，我結婚不過短短數月，時間點雖然有差，但這個大紅包來得不算太遲。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我幻想著如果行情再漲到25元，手中的資產將有多少，房子、車子將不是個遙遠的夢想，我仍記得與我老婆說我想買LEXUS凌志的車子。

如果你知道這個消息，你會怎麼做？當時我向父母及朋友再借了一筆錢，在15元時不但沒有賣出，反而大量買進。接下來故事的發展大家應該心理有數，原本以為是平生最滿意的交易，後來演變成一場災難，天堂與地獄的差別，原來只在一念之間。

15元附近是這檔股票的最高價，直到三年後被其它公司合併時，也沒到這個價格。2000年的大回檔，公司的股價曾經跌到2.5元的歷史低價，我從來沒想過，一個不會倒閉的公司，股價可以跌到那麼低，而我也為此付出了代價。

多年後我當主管才知道，沒有一家公司的老闆會認為自己公司的股票太高，他永遠期望它比市價還要高很多，對於前景也永遠看得比一般人來得好。我曾經那麼接近的財富，一念之間卻化為烏有，也為此付出代價；這個消息讓我付出了7位數的代價。一個好意的訊息，對你我而言或許是個不好的開始，紀律永遠才是你必須遵守的鐵則。

我已經忘了股票是在哪一個價位平掉的，因為那是不願想起的一段回憶。崩盤時，每天的下跌對持有股票者而言，是一場揮之不去的夢魘，那種無助——每天開盤後，要不要平倉的選擇是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一種痛苦的決定，你的停損點隨著股價下跌而移動的日子，每天都要再經歷一次，像極了無間地獄的無盡折磨，特別是投入了全部身家的同時。

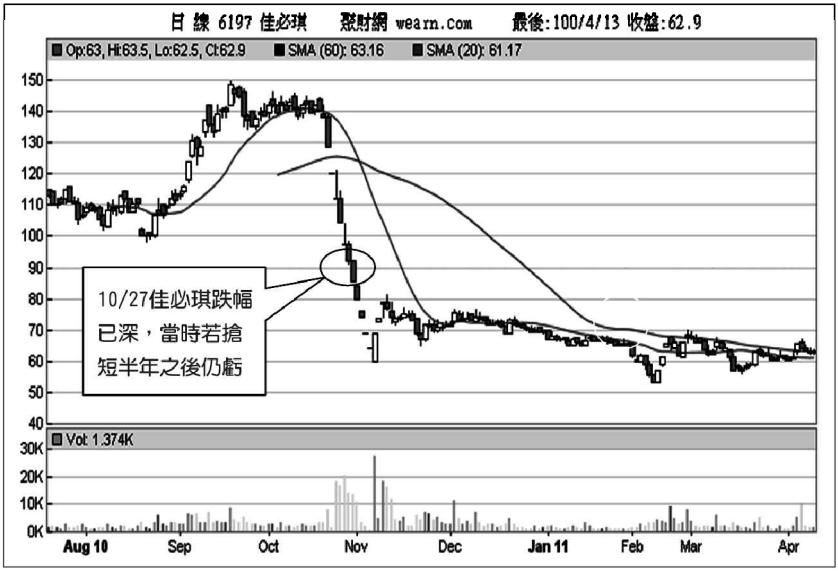
這些年來因為職位的關係，聽到的消息更多了，而且事後驗證大部分是正確的，遠比多年前道聽塗說的消息準確更多，但我不會再一股腦兒將資金投入某檔特定的股票，因為我知道那是最貴的消息。現在我會看一下線型走勢，考慮一下自己的資金分配，看一下個股的基本面資料，參考一下與大盤的相對強弱勢，等它到達關鍵價位或趨勢確立後，才考慮是否進場，因為主力要拉抬不會只漲個1～2元而已，一定有一個足以讓你從容出場的空間。

我寫這篇文章的目的不是要你聽小道消息，然後利用技術分析來進場，而是要你思考自己有沒有能力在不確定的消息下全身而退？能不能負擔那個損失？有沒有自己的一套交易紀律及原則？若是沒有紀律及原則，你一定會聽到有生以來最貴的消息，並為此付出代價。

以下是看到網友提供的一些消息，這時自己應即時判斷，千萬不要一頭熱馬上投入，別人沒有負責你賺賠的義務，如果自己沒有能力判斷，沒預期承擔損失，就算這次沒賠，下次或下下次總是會賠到，讓你有聽到最貴消息的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

佳必琪（6197）：2010/10/27 網友說：「救救！」



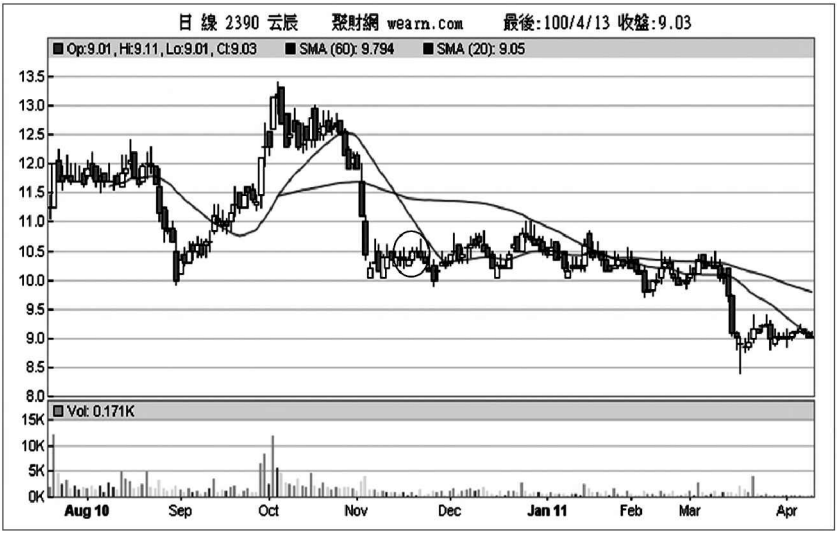
圖五 2010年8月至2011年4月佳必琪日線走勢圖

結果

當時個股明顯弱於大盤，技術上弱勢，當然不能救。後來事實證明，若跳進出搶短摸底，未來2個月台股大漲800多點後，搶短者仍未能回本解套。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

云辰（2390）：2010年11/12網友說：「有吃貨現象。」



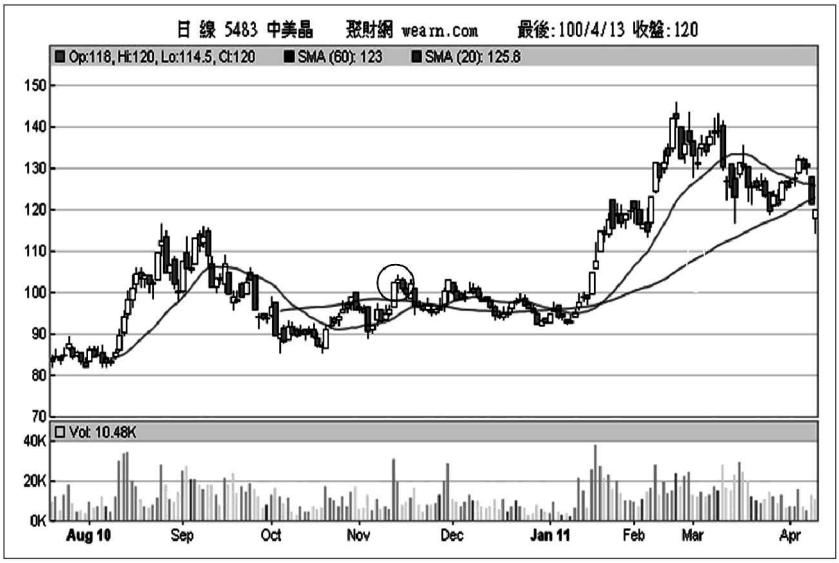
圖二 2010年8月至2011年4月云辰日線走勢圖

結果

雖然該檔個股在10元附近獲得支撐，但由於云辰確實弱於大盤，網友雖然推薦，就算真的吃貨，仍不應該買進。事後事實證明果然不應買進相對弱勢個股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 中美晶（5483）：2010年11/14網友說：「中美晶至少要150元，給沒上車的人一個好機會。」



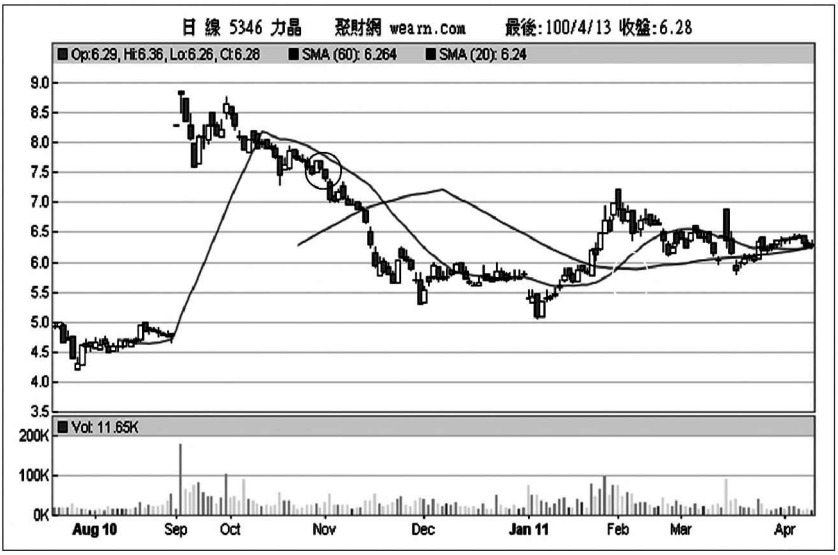
圖二 2010年8月至2011年4月中美晶日線走勢圖

● 結果

當時走勢強於大盤，個股價位已在季線之上；但若在11月14日附近買入，仍需再2個月才會漲，與想像中仍有落差。不過個股相對大盤強勢者，表現確實較佳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 力晶（5346）：2010年10/30網友　：「已完成減資，毛利已連賺了7個月。」



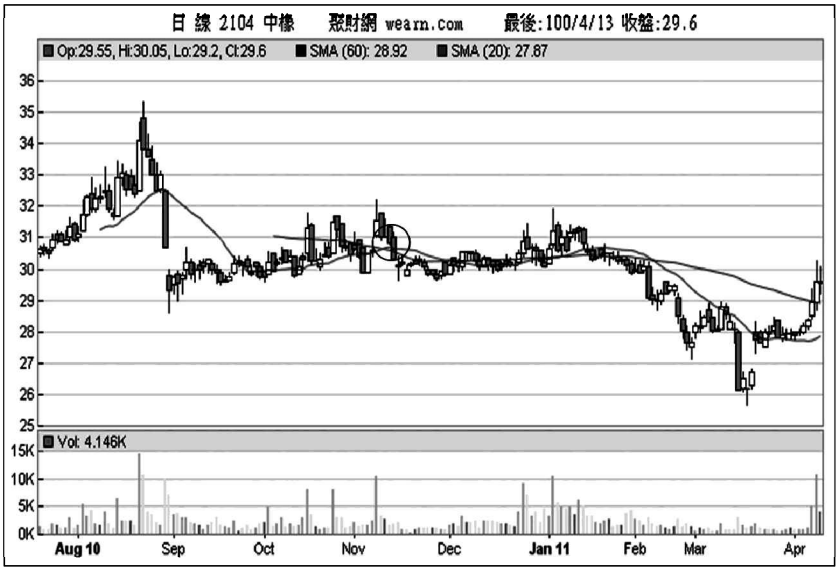
圖八 2010年8月至2011年4月力晶日線走勢圖

● 結果

當時表現相對大盤弱勢，就算毛利連7個月為正，就算減資已經完成，但當時該股是持續回檔中，若聽消息買入，後來跌幅超過30%，半年之後仍無法解套。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 中橡（2104）：2010年11/13日，網友說：「公司淨值是29.48，現在股價約30.3。股價有相當的安全性，金融海嘯的最低價格是22塊左右。」



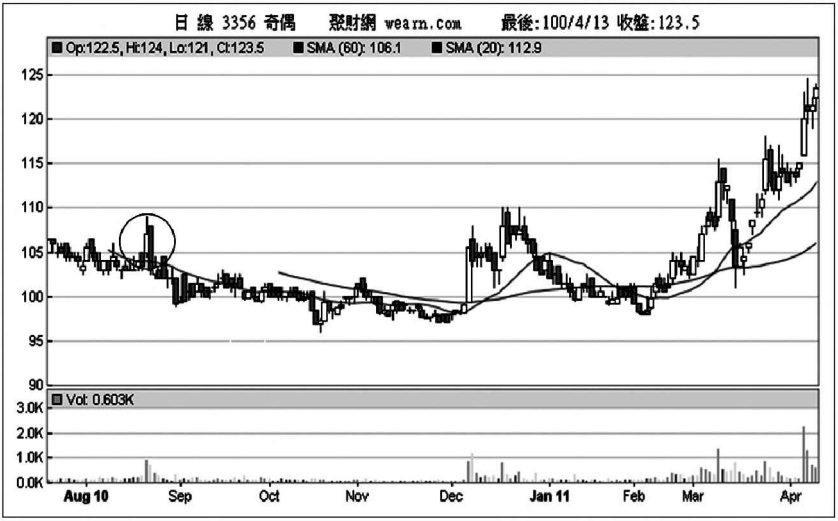
圖八 2010年8月至2011年4月中橡日線走勢圖

● 結果

當時走勢亦弱於大盤，就算淨值29.48元，股價相對安全，接下來的走勢仍並未亮麗，相信其表現與預期相差仍大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 奇偶（3356）：2010年8/19，網友說：「前7月每股盈餘5.82元。」



圖八 2010年8月至2011年4月奇偶日線走勢圖

● 結果

雖然前7月賺了5.82元，但若看到消息即在2010年8月19日買進，奇偶仍持續盤整超過一季的時間，直到2011年3月之後股價才明顯趨勢。

相信你我都看到相同的網友好心提供的訊息，但你的原則與判斷呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是迷信

交易期貨令人最難以忍受的，就是「意外事件」常常發生。舉凡前一天美國股市大跌，地球的另一端的FED主席說了什麼話、某位政府官員說了什麼話，甚至根本不知道原因的理由，都有可能造成股市的大震動，這種感覺就好像是大白天在警察局裡平白無故被搶劫一樣，虧錢虧得莫名其妙。

照著一些交易邏輯去交易是現在大多數人都能接受的方式，但在心理上卻是沉重的負擔，特別是一個人長時間在盈和虧、成功和失敗之間輪迴和擺盪，其精神和物質上所承受的壓力一定很大。

如果是操作公司部位的自營商或是投入資金不過是你擁有的10%不到，壓力自然很小；但是當投入的部位是客戶的資金，或者是你大部分的儲蓄，這種損失就像掉入深深的泥淖中，灰暗的未來籠罩在你前面，毫無光明的前景會讓人在交易中進退失據，想做的交易動作跟你實際上的動作都會變得不一樣。

但是交易為了要獲利，又不能沒有一套交易邏輯，沒有一套交易中心思想或邏輯的人，在這個市場無法長久生存，也根本沒有辦法成為一個專業的交易人。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果每天用自己的感覺來做交易，賺錢的時候當然令人高興，但是虧錢的時候呢？如果又是連續性的虧損，這時又沒有一個統計可以給你信心，相信不用多久你就會覺得自己不會交易了，因為進退失據，並懷疑自己的過去經驗，未來又要重新開始學習，如此循環下去根本沒有辦法賺到錢。

我有許多從事交易工作的友人，非常迷信。有一位叫「小K」的友人，他的交易績效非常好，我記得他到公司第一年的績效是60%的報酬率，真是十分嚇人！一位從來沒有交易過上千萬資金的人，第一年能有這麼高的報酬率，不是鴻運當頭，就是一位天才；經過兩年以後，我覺得他比較像天才，因為他這三年來的報酬率都維持在高檔。

2009年開始，他的交易開始明顯不順，已經過了半年，指數從低檔都已經漲了3000點了，他的報酬率居然還是負的。

有一天我接到他的電話：

小K：「康哥，我發現交易不順的原因了，原來我家對面那塊空地開始施工蓋大樓了，從施工的第一天起，我就開始虧錢。」

我說：「小K，太扯了吧！你去扯鈴算了，不要做交易了啦！你虧錢就牽拖對面施工，那不能生就怪隔壁老王好了。」因為我跟他很熟，都會亂說一通，不知為何腦中會浮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

現周杰倫的《扯》這首歌。

小K：「康哥，別鬧了，是真的啦！真的跟風水有關！要不然以我的交易，不可能半年都不賺錢。」

當然我並非全然不相信，因為自營部門許多人都熟知紫微斗數及風水，交易室的位置及擺設都算過風水，我交易不順時也不知拜過多少間廟了。

我說：「那你想怎麼辦？找人看一下風水嗎？小心被坑了，到時候多花一筆錢喔，說不定是你公司的位置或什麼被人放了符也不一定。」

說完之後，我自己也覺得是不是看太多電影了，市場虧錢的人那麼多，又不可能天天過年的，但我又不好意思直接批評他，只好順著說了一下。

後來他約我去球場打球，順便繼續聊一下天，在接下來的談話中，我說：「你的交易跟以前有很大的不同嗎？」

小K說：「一樣啦，只是比以前更積極一些，因為公司大家都很積極，我們要比誰賺得多。」

我立刻發現了問題的癥結。我說：「你操作真的和以前不一樣了。想想看，以前進場前總是會試單，部位沒那麼大，做對了才順勢加碼，錯了總是停損，賺大賠小；但現在開始，建立的部位太大，錯了停損，但是對了卻無資金再加碼，所以賺大賠大，交易跟以前不一樣了。」

他聽了之後，想了一下就明白了，反正就是太急了，反而失去了以往的交易節奏。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之後聽說小K已經開始賺錢了，雖然不多，是至少已回到正常的軌道。

這個故事的目的不是說明我多厲害，一眼就可以看穿誰的問題，而是就算是那麼有經驗、有交易邏輯方法的交易員，在不順的時候也會迷失，更何況是新進市場的新手，一定會遇到更多的困難與挫折。

老天要下雨、娘要改嫁、做期貨會虧錢，許多事都是不能控制的，第二天行情的走勢可能永遠跟你想的完全不一樣，唯一能控制的就是自己本身而已，所以一定要有一套正確的交易邏輯，一種可以證明是對的方式，幫助完成交易的決策，雖然可能會有短期的不順，但對的方式永遠可以幫助你在長期獲利。

後記

小K後來真的搬家換了房子，交易在2010年也賺錢了（在一樣的交易方法下），所以是不是風水的問題我並不知道，但故事的重點不是要大家信風水，而是：

01. 要有對的交易方式，且對該方式要有信心。

02. 部位管理要做好，不要因為先前賺錢或虧錢而一再改變自己的原則。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我太不想虧了，所以才虧

「為什麼會虧錢？因為我太不想虧損了。」這就是虧錢的原因。太想賺錢讓你的部位太大而不自知；不想虧錢讓你延遲出場，虧得更多。

2007年的7月份下旬，我進入期貨市場已經超過10年了，台灣剛好遭遇到美國次級房貸的衝擊，行情連續性的大跌。台股已經好久沒有遇到波動那麼大的行情了，如果是交易經驗3年以內的交易員，可能不知道台股會有那麼大的漲跌吧。不過這僅僅是金融海嘯的序幕而已，真正的災難還沒開始，當時大家都不知道更大的波動即將開始。

我在本能及經驗停損的決定下，「幸運」小虧出場，在操作資金5千萬中，僅虧損2百餘萬元，這是不幸中的大幸；但是並非所有人都那麼好運了。為什麼會虧損？這是我與一個交易員的對話：

我：「這種行情，波動雖然很大，但你在下跌100點時就應該停損出場，為什麼還會虧那麼多錢呢？」

交易員：「因為我太想賺錢了，我不想虧錢。」

我：「我也是呀！如果你不想虧錢，那應該在行情下跌時就立即停損呀！」

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

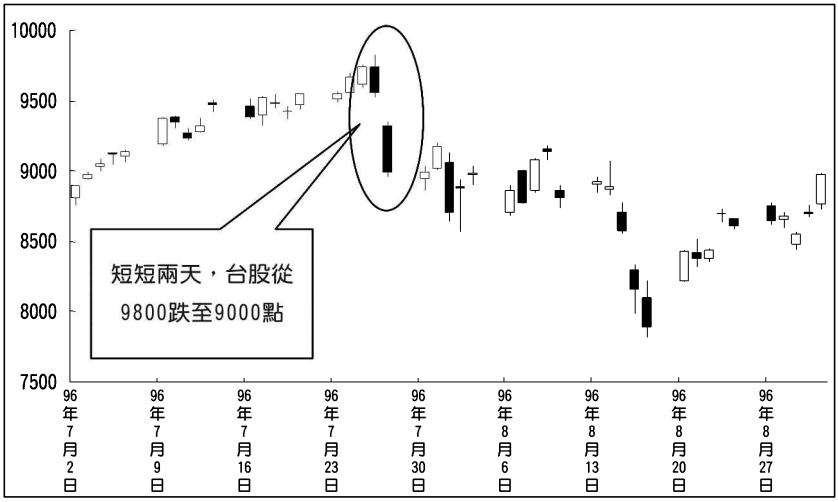
交易員：「事情是這樣的，昨天（2007年7月26日）行情開盤先走高，我持有偏多的部位，已經開始賺錢了；但11點開始，行情直轉急下，開始下跌，我心想，這是一個多頭的趨勢，這只是回檔，如果立刻停損，那虧損就立刻實現了。」

他接著說：「可是行情跌得很快、很急，不一會兒，指數一下子又跌了2%。我知道錯了，但是立刻停損，這種虧損實在讓人不甘心，我這個月可能就白做工了！我心中只想著，如果反彈，我就立刻將部位停損掉，但是直到收盤，行情都沒有反彈，我只好再希望明天會反彈；但是第二天……虧損就這變了樣，虧了60%，對不起……」

我：「那你不會持有小一點的部位嗎？這樣的部位根本來不及撤退，淨值的波動也太大了。」

交易員：「我也知道這樣的部位有些風險，可是如果不持有這樣的部位，根本賺不到足夠的獲利！你知道嗎，再三天就到月底了，我們要計算報酬了！」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十一 2007年7月至8月份走勢日線圖

現在回頭檢視當時期貨的走勢，2007年7月26日不過僅僅下跌了193點，還在9546點，只是將前一天的上漲的133點多跌回了60點，所以許多交易員會認為那不過是多頭市場回檔修正的小插曲而已。

第二天（2007年7月27日）一開盤，指數就跳空了226點，這才是真正的震憾教育的開始，最後當天指數下跌了565點，收在8981點。如果開盤沒有立刻平倉的話，損失將會非常慘烈；接下來的波動幅度都以3%～4%的幅度在震盪，15個交易日的時

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

間，指數將會跌到7800點，指數期貨也以最低點結算，一次就將你打到永不超生。

知道問題在哪兒嗎？部位過於龐大、停損稍猶豫，造成龐大的損失。

交易者因為想在較短的時間賺足夠的報酬，認為在他的交易當中若有虧錢，就會離目標更遠，所以他的淨值曲線不容許有太長時間回檔，否則時間延遲，他就來不及了。他知道停損的重要，也了解部位要控制，但是他實在不想虧錢且太想賺到錢了，所以在交易的過程中一再猶豫等反彈，最後造成這樣的結果。

部位控制及心理的反應夠好，會讓你有機會躲過這樣一槍斃命的走勢，千萬不要因為不想虧錢，而造成重大的遺憾。

後記

因為這一次的事件，交易員對市場失望，後來離開了期貨市場，不再交易期貨，現已從事其它行業，聽說做得不錯，真的令人高興。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易與馬的屁股

前一陣子公司的新進交易員告訴我，他寫了一個很棒的當沖程式。他使用了一些模糊聚類及類神經網路，運用不少的先進技術，加上濾嘴原則過濾了一些雜訊，產生一個不錯的當日進場訊號。他說得興高采烈，我聽得模模糊糊，但那些專有名詞好像是來自火星的語言，與地球的交易扯不上半點關係，不過一方面我心裡卻想著：難道我真的落伍了嗎？

這位同仁接著展示出他買進賣出的訊號，我豁然開朗。

我問：「這不是行情在當日向上某個程度時買進嗎？這種簡單的順勢交易為什麼要用這麼多的計算？」

他說：「因為使用固定的突破點數或百分比，有時對有時錯，停損次數太多，交易太過積極了。為了解決這樣的問題，使用了模糊的技術，再加上一層濾嘴濾網，使交易次數減少，風險也降低了不少。」

雖然我橫豎怎麼看，總覺得績效與傳統的方式差不了多少，同樣是區間突破的順勢交易類型，交易次數雖然減少了，但是否有最佳化來fit走勢的問題，我真的說不上來，只是直覺認為好像差不了多少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我心中想著：「不能讓年輕人覺得我們有代溝，不知長進、不願革新；被這種大帽子壓下來，絕對不好受。」

我笑著與自營部主管說：「應該可以試試看吧！」

幾個月下來，發現這種交易方式停損少了許多次，但也不小心錯過了幾次不錯的行情，加加減減下來，績效反而比傳統方式差了一點點。當然短期的績效不能代表什麼，但是仔細看了一下進場點，確實與傳統的順勢交易差不多，只是有些時候沒有進場，大概是「模糊」、「人工智慧」與濾嘴發生了功效吧。

我無法斷定此交易是否較好，但過去數年的模擬績效是不差的，近幾個月的真實績效是差了一點，似乎有那麼一點fit走勢的感覺，只是進場點又與傳統方式差不了多少。我只有把此交易當成雞肋一樣，說服自己當一個沒有代溝、努力革新的好主管。

這樣的交易方式，使我想到了太空梭火箭推進器的故事。

太空梭火箭推進器的標準寬度是4英尺8.5英寸，這是一個奇怪的標準，為什麼那麼先進的東西會有一個奇怪的標準呢？原來美國鐵路的寬度標準是4英尺8.5英吋。火箭推進器做好之後要用火車來運送，若做得太大，許多隧道將無法通過；但美國鐵路的標準從何而來？原來美國鐵路寬度的標準是英國鐵路的標準；而英國鐵路的標準是由電車軌道的標準而來的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果再問：「電車的鐵軌標準又是從哪裡來的呢？」

原來最先造電車的人以前是造馬車的，所以是沿用馬車的輪寬標準。

馬車輪寬的標準為什麼又是4英尺8.5英吋呢？原來以前馬車的輪寬超過4英尺8.5英吋，在英國及歐洲的老路上很容易撞壞，因為這些老路上的轍跡寬度就是4英尺8.5英吋。

但這些老路上馬車的轍跡又是從何而來的？答案是古羅馬人為他們的軍隊所鋪的路就是4英尺8.5英吋，而這個寬度也正是羅馬戰車兩匹馬的屁股寬度。

繞了一大圈，我們可以說：目前最先近的火箭推進器的寬度，是由2000年前的馬的屁股寬度決定的。聽起來有點荒謬，但事實就是如此。

雖然不知道這個故事適不適合，不過當初我腦中閃過的就是這個故事。原來新進同仁使用了這麼多繁複的計算與定義，也是根據最初的區間突破順勢交易型態來做，就好像火箭推進器透過路徑選擇以4英尺8.5英吋做為寬度一樣，看起來有點荒謬卻又有道理，因為基礎就是如此。

許多人在交易上為很多不同的交易技巧所困擾：我究竟要用哪一種？看起來某人介紹的好像不錯，但似乎太簡單了；或許另一人的方法比較好，因為好像有很深的技術在裡面。但是把交易

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這個東西剖開來仔細看清楚，會發現原來交易就是買強賣弱，就是風險管理。

公司內賺錢的大戶說：「我花了不到3個月就學會了所有的交易技術，但花了3年才真正賺到錢。」賺到錢的真正原因不在技術精進，因為這3年沒有學更新更炫的新技術，而是因為過了3年才知道遵守交易紀律才是困難所在——在該買的時候買進，不管價格多高；在該賣的時候賣出，不管價格多低。這該買及該賣的時間點是技術，但「真正做到」買進賣出才是真實世界賺錢的重點。

前幾天上中廣接受訪問，主持人劈頭第一句就問道：「徐總，怎麼會出這麼簡單的書啊？」

我乾澀的笑著回答：「看能不能賣得好一點。」

但我心中的真正答案是：「交易原本就是簡單的事，就像馬屁股的寬度一樣，解釋起來令人難以相信，但卻是最初且最原始的初衷。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因為我更厲害

因為工作一直與交易很有關聯性，故想寫一些生活週遭曾經發生的小故事，之前也寫了幾個，希望內容輕鬆一點，有些啟示，避免談論行情及個股，畢竟時間過了，行情分析就沒有價值了，而故事的啟示將會一直存在。

還有另外一位朋友，他的故事很有趣（其實包括我及身邊許多人都犯了跟他一樣的錯，但不自知）。

我跟他是在一個偶然的機會中認識的，因為我們公司想購買一套交易用的軟體，透過同公司同仁的介紹，我認識了這位名叫「阿中」的朋友。

由於業務上的原因，阿中一直向我推銷他的軟體有多神奇，他不斷強調，用他的交易系統來交易期貨，過去5年，平均每年賺2000點，而我們也為了試用而在交易室裝了一套這「神奇的軟體」。

他說：「這支神奇的H指標，能在盤中即時發出買進或賣出的訊號，準確度高達52%。除此之外，這套軟體的交易邏輯並不只是單純由我們常用的技術指數組合而成，它還加上期貨市場及現貨市場的買賣力道等其它因素，是一套複雜的交易程式。」

以我聰明優良的資質馬上就知道，準確度高到52%的趨勢指標是很不得了的事，當然我不會跟一般人一樣問「但你還

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有48%的交易是虧的呀」之類的話。

結果我問了一個問題，阿中的回答卻讓我深感同意，也覺得他真的還蠻老實的。

我問：「你有那麼好的績效的交易程式，想必賺了不少，何苦向我推銷呀！」

阿中回答：「你知道這程式是誰寫的？是我呀！」他表情正經的繼續跟我說：「這幾年我虧得比誰都多，因為我比誰都清楚它何時會發出買進訊號，何時會發出賣出訊號。我是它的發明人，我的交易一定要比它好，所以我總是在它『可能』即將發出訊號時買進，或是在它『可能』發出賣出訊號之前先賣出，或是判斷這一次可能就是那48%的錯誤訊號；所以我比誰都厲害，但我卻虧得比誰都慘！」

確實如此，我也經常自忖技術分析厲害，預判在一個跌勢中，若未來幾天行情跌幅不夠，必然會出現空頭背離的走勢；在一個漲勢中，若未來幾天行情漲幅不夠，必然會出現多頭背離的現象；或在下降趨勢中整理止跌或緩跌，週KD近週內必向上翻揚之類等等的預言。雖然這在分析時還蠻炫的，但在交易上卻讓我啞吧吃黃蓮，吃盡了悶虧。

阿中又像說笑話般的向我說道：「我也曾經向我的期貨營業員推銷過這個產品，但卻被酸了一頓。」

營業員用嘲笑的語氣說道：「你在我這兒下單，我又不是不知道你的績效，要是你有好東西，怎麼可能會虧成這樣呢？」阿中無言以對！

後來話題一轉：「我有一個營建業老闆的客戶，按照這

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

個程式來交易，去年賺了不少喔！」喔，我繼續等待他的接話。

阿中接著說：「由於這位老闆也犯了大家常犯的錯，以為先前已經獲利2、3次了，接下來程式出錯要停損的機率升高，故常在出現賣出訊號時猶豫不賣，出現買進訊號時也不敢買，當然結果虧了不少。但是他現在有了新方法，他在他們公司雇了一位專門幫他下單的妹妹，這位妹妹什麼也不懂，看到訊號就做，結果績效很好。」

我問：「他花了多少錢雇那位專門下單的妹妹？」

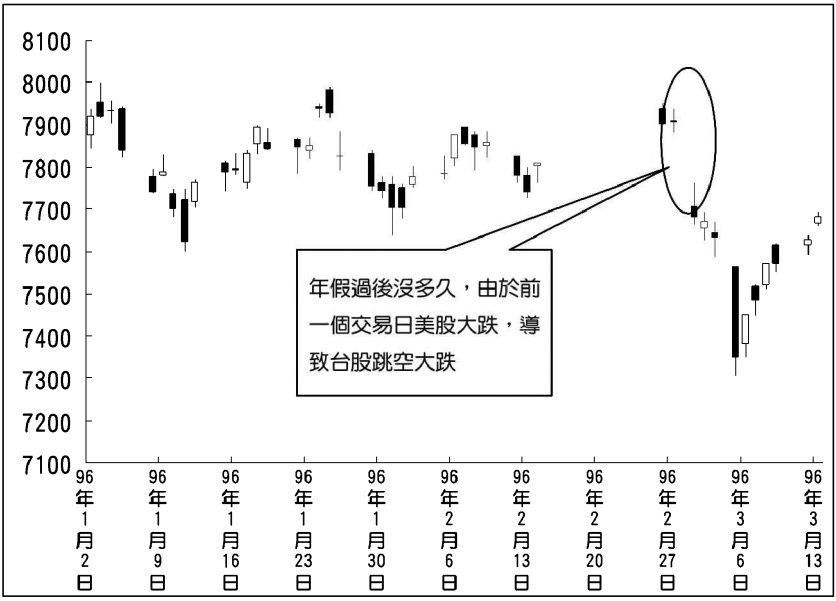
他答：「每個月3萬元。」

我心中想說：「有錢人真不知民間疾苦，為了解決這個問題，除了每個月交軟體的月租費就算了，還花錢找妹妹下單，動機肯定不單純。」（註：當時並不流行自動下單機。）

各位想想看，不僅僅是這個軟體的發明人阿中會犯下「我更厲害」這個錯，連買軟體的營建業老闆也會犯這個錯，這個故事中，好像只有那個幫忙下單的妹妹不會犯這個錯；不過實際上並非如此，我以前也曾遇到類似的情況，連幫忙下單的妹妹都犯同樣的錯。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十二 2007年1月至3月走勢圖

如上圖所示，2007年3月1日，受到美股前一交易日重挫影響，台指開盤即向下跳空179點，由於前一個交易日我們一直持有偏多的選擇權賣方部位，故當天開盤時要把賣PUT的多單砍掉。由於台股期貨開盤指數跳得太低，這位妹妹因為已經了解期貨與選擇權了，又有幾個月的下單經驗，她覺得有義務要幫公司節省成本，把部位做到更好的價格，認為當天開盤立刻買回賣權的價位太高了，所以就訂價買回。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下來的半小時，雖然指數期貨沒有多跌多少點，但由於隱含波動率的上升，使得選擇權PUT的價位不斷的上漲，最後只好以更高的價格買回選擇權賣方部位。當時期貨價格仍與開盤時差不多，妹妹一時的好心反而造成不好的結果，她覺得可以成交到更好的價位，結果適得其反。

她沒有惡意，以為可以做得更好，結果卻相反。交易上有很多事情都是這樣，以為可以做得更好，以為自己更厲害，但下場卻不如人意啊！

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的壓力

交易中常常受到壓力，在該做某動作時沒有做，在不該做某些動作時，卻偏偏一直做。雖然很多文章一直討論這是交易計劃沒有做好，這是紀律不好，這是部位控制不好，許多原因大家都知道，但是仍然常常身不由己。

這使我想到了古代莊子在〈列子為射〉中的故事：

列禦寇是一名神射手，射箭時總是例不虛發，百發百中。有一回，他邀請道家的師長伯昏無人前來觀看他的射箭表演。在表演之時，只見列禦寇將一杯水放在他的手臂上，再將弓拉滿，一箭一箭不斷射出全部命中靶心，而手臂上的杯子連輕微的震動都沒有，杯中的水一滴也沒外漏，旁觀的每個人都拍手叫好，讚嘆不已。

雖然每個人都讚嘆列子的神奇表現，但伯昏無人卻若無其事的說：「這是你專心準備射箭下的表現，這完全是沒有其它因素的干擾下所呈現的正常情況。如果你在高山之上，站在一塊搖搖欲墜的大石之上，且面對著萬丈深淵，是不是也可以有一樣的表現呢？」

話說完之後，伯昏無人馬上帶著列禦寇到了一座高山上，選了一個正處危崖邊的巨石，伯昏無人輕輕鬆鬆的踩在巨石之上，轉過身來背對著深淵，後腳跟有二分露在石外，他雙手做揖的邀請要列禦寇採取同樣的姿勢來射箭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但此時列禦寇早已嚇得雙腿發軟的趴倒在地，全身冒著冷汗，根本沒有射箭的可能。於是，伯昏無人笑著對列禦寇說：「真正能做到最好的人，他們上窺青天，下測黃泉，無論在什麼地方，不論遇見什麼狀況，都能氣定神閒的從容應付。你現在這個樣子，不過是站在稍高一點的地方，就已經瞻前顧後，膽顫心驚了，要是真正射箭時遇到了其它的事，到時你能夠發揮的神射技術還剩多少？一定很難射中目標了。」

我們在交易時不也很相似嗎？當我們做資料回測，或平常做行情分析時，總是看得不錯，常常是雖不中亦不遠矣，但真正交易時卻常相差十萬八千里，明明是看漲的行情，手腳卻不聽使喚的去放空，明明應該繼續忍耐觀察的行情，卻一時心急，匆匆忙忙的建立部位；明明應該立即停損的部位，卻忍耐了太久才停損，實際交易出來的情況與模擬時天差地遠，每次受傷過後，總會再次提醒自己：要按計劃進行。

有一個真實的案例發生在我身邊，有個號稱穩賺不賠的完美計劃卻因不完美的執行而賺不到一毛錢。

朋友小郭在2008年向我訴說著一個偉大且一年至少5%的計劃：他計劃逢低買進台灣50 ETF（0050）的指數型基金。他說：「我早就想這樣幹了！只是報酬沒有想像中好，加上買個股又怕買的股票下市，損失慘重，所以決定買指數就好了，反正指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

數不可能會下市。」

當時台灣50價位約60元左右，他決定台灣50的ETF每跌2%就買進1張，若上漲2%則將買進的部位獲利了結出場。

我當時跟他解釋如此做法的報酬可能比想像中低：「如果行情不跌反漲，你根本無法建立足夠的部位，資金使用效率比你想像中差；如果行情跌得太多，被套的時間會很久。不如使用定時定點的固定報酬投資方式，將資金分為24份，時間到了就買，固定報酬則出場。如此一來，2年內行情有一個循環就可獲利。」

但當時在2008年6月份，行情正處於開始下跌之際，指數已從9800點的高點跌至8000點附近，這個時點正好適合開始承接，而他也有能力承接。

根據小郭的計算，若指數跌至6000點，台灣50則跌至40元附近，100萬元即可每2%買1張而綽綽有餘。他拿出計算機及Excel計算出來的結果對我說著：「若指數跌破5000點，台灣50頂多跌破30元，準備個150萬元綽綽有餘；就算指數跌到4000點以下，台灣50頂多跌到20元，200萬元也絕對足夠，我就不信指數能跌到哪兒去。」

雖然想像了所有可能的情況，但實際狀況發生時，他卻與他的動作不相符實。小郭在價位60元時開始進場（如圖十三A所

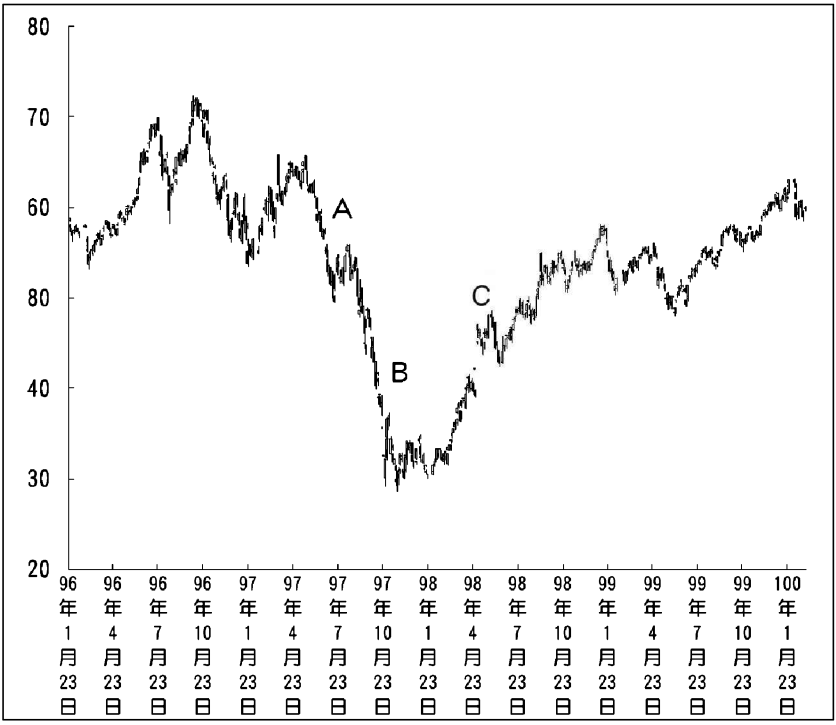
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示），行情下跌時他也一路承接，絲毫沒有猶豫。但當指數跌至6000點時，台灣50的ETF果如預料般跌至40元附近（如圖十三B所示）。小郭則開始猶豫了，因為行情的下跌像是一個無底洞，深不見底，誰也不知道到底要跌多久。當時上百年的美國雷曼兄弟公司都因此倒閉了，台灣的上市公司股票價格也像受到地心引力吸引一樣，每天不斷的下跌，小郭開始懷疑指數是否可能跌到3000點或更低。他對我說：「任何事都有可能發生的。」小郭在40元以下再也不敢承接任何一張台灣50的ETF了。

當台灣50跌至30元時，他甚至很自豪那聰明決定，苗頭不對時就應當急流勇退，不該堅持當初無知的計劃；到了2009年台股開始反彈之際，小郭唯一做的事就是等指數反彈上來，希望回到他當初買進的成本價位；2009年的5月份，當台灣50 ETF漲至48元時（如圖十三中C所示），小郭全數出清，結果是沒賺沒賠，白白漲費了接近一年的光陰。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

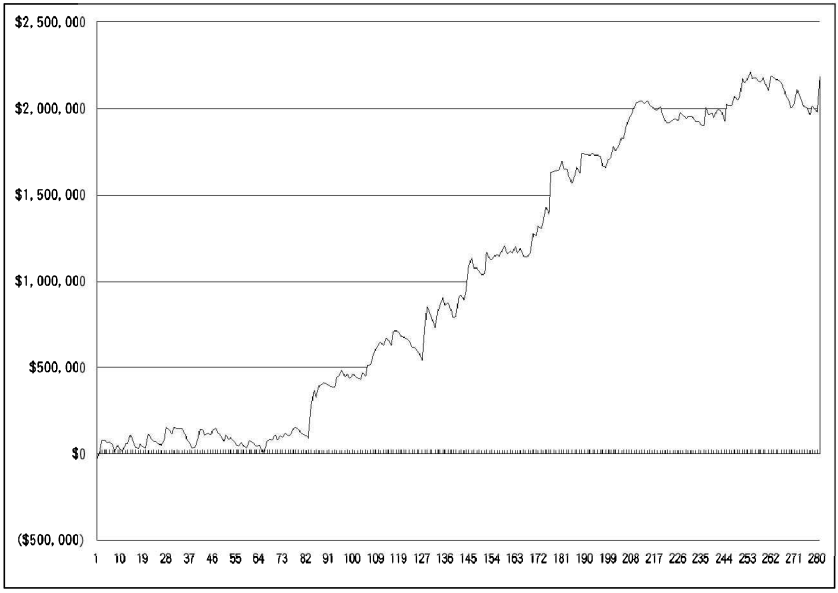


圖十二 台灣50 ETF從2007年至2011年元月份之走勢

當然事後來看，如果小郭當初可以堅持他的做法，到了2010年底台灣50重回60元之際，小郭可以得到預計的報酬，並完成他「偉大而完美」的計劃，然而中間過程的恐懼，卻使他無法順利執行到底。計劃與執行之間充斥太多的訊息干擾，使得小郭始終無法完成他的計劃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

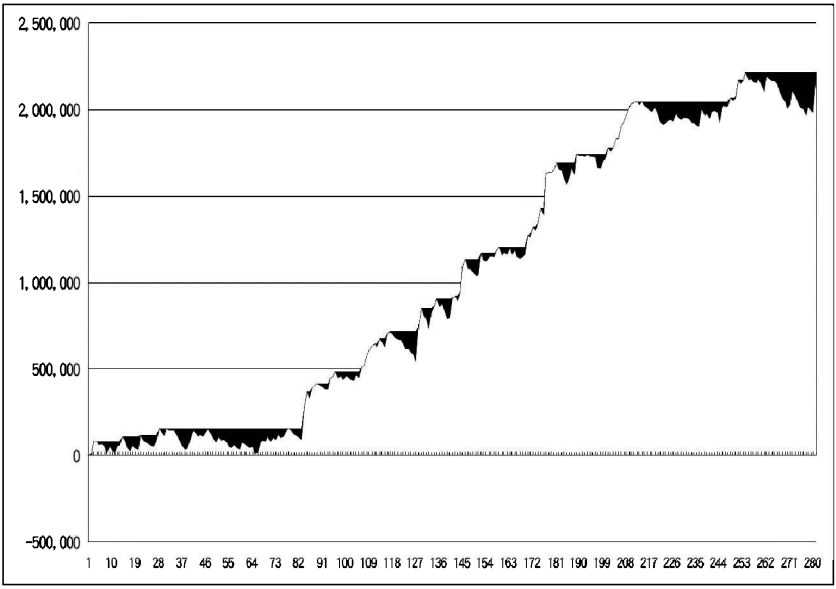
或許有人覺得小郭的計劃報酬不高，所承受的壓力卻太大，不是一個好的計劃，但許多的交易何嘗不是如此呢？圖十四是一個當沖交易程式的淨值走勢圖，走勢看起來非常不錯，在過去3年的280次交易中，獲利可達220萬左右，可能有人會認為這樣的交易方式相對輕鬆，因為淨值看起來是不斷的增加，就算幾次交易有損失，但損失的金額與所賺的金額相比，似乎也相對較小。但過去3年的交易就如此的輕鬆嗎？我們換一個角度來看一下：



圖十四 程式交易淨值走勢圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖十五與圖十四完全一樣，只是多了陰影的部分，這陰影代表淨值創新高前的回檔情況。仔細觀察後，在3年共280次的交易中，淨值雖賺了220萬，但其間卻僅有57次是創新高的情況，其它的223次交易都是在淨值創新高後拉回且未創新高之際。換句話說，就算是看起來那麼「好賺」的淨值走勢中，淨值也有接近80%的時間是處於回檔的情況，僅有20%的時間淨值是創新高的，這樣的情況是許多交易者在事前都沒有考慮過的，更何況有些交易並沒有圖中那麼好的淨值走勢。請思考一下：如果你的交易有80%的時間是處於淨值回檔的情況，你可以忍受這樣的事發生嗎？



圖十五 程式交易淨值含回檔之標示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易為何那麼困難？在交易的過程中，可能我們的交易有一半或一半以上是虧損且需要停損的——這樣的困難已為大家所熟知，並不斷於許多文章及書中被提及。但是大多數人並不知道，會賺錢的交易模式，淨值幾乎80%以上是處於回檔情況，而更多的交易，在不知會不會賺錢的情況下，期初交易淨值幾乎90%以上，處於創新高後回檔狀況。交易者必須體認及承受這樣的壓力，而這是大多數人沒有思考過的，這也是為什麼許多計劃總是無法好好執行的重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

山寨巴菲特投資術

我的大學同學「小鱉」喜歡投資股票，每次放假總喜歡約我討論股票的事。他的生活與我相反，他上班是正常工作，投資反而是他的休閒；我的工作是投資，休閒則是遠離投資。但只要遇到了，聊起股票，小鱉可以泡一壺茶，花一個下午侃侃而談。

有時我真的納悶，為何台灣的投資人對股票的了解那麼多，可以花那麼多時間去了解與工作無關的一些知識與消息：某一家公司主要業務是什麼、今年營業額多少元、EPS多少錢、哪一家公司董監事改選……，舉凡市場大小事，幾乎樣樣精通，有時我真不好意思說自己在券商的自營部門上班，免得被人譏笑。

每當我懷疑小鱉為何投入大量的時間及精力去研究股市的基本面運作，其最冠冕堂皇的理由總是：為了賺錢；如果再懷疑他的不單純動機時，接下來一定會招來白眼：「你以為天下真有不勞而獲的事嗎？」

小鱉為了賺錢投資了許多行業：泡沫紅茶、咖啡店、房地產、漫畫店，但從來沒有一個行業像投資股票一樣花了那麼多時間。當初他投資一間小小的泡沫紅茶店，在民權東路的巷子內頂了一間小小店面，每月店租18,000元，加上機器折舊、水電費、工讀人員薪水……，從沒看他精算過現金流量，他只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

說：「我當時就拿20萬出來投資，每月有賺錢就好了，你要怎樣呀！」我一直覺得他了解鴻海(2317)每月營收，比了解他自己的小小紅茶店要來得多。

我曾經開玩笑問他：「你的泡沫紅茶店每股可以賺多少錢？」

他不可置信的說：「你以為我是郭台銘哦，你以為這個紅茶店值多少錢？再說以後我要節省成本，你就沒有免費的紅茶喝了。」

我雖然沒有深入去了解他投資紅茶店與投資股票的差別，在他心目中，或許紅茶小店僅是維持溫飽的基礎，而股票投資才是致富可能的夢想。我不禁想：許多人認為自己不可能是郭台銘，卻認為自己可以成為巴菲特，或許在內心深處，投資股市比投資開店容易許多。

但投資股票這個生意確實很奇怪，有時無論你如何努力，也無法從市場賺到一分一毛錢；有時候錢卻賺得莫名其妙，輕鬆又快速，明明什麼事都沒做，每天就是起床，然後錢就流進來。小鱉進入股票市場也有二十餘年了，在股市虧的錢，我相信比其它任何的投資都多，但他目前仍把大部份的資金放在股市。我想這是因為小鱉曾經在股市中賺過錢，尤其在某一段時間內賺了不少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

錢，這會讓人性中的好賭個性，如洪水潰堤般一發不可收拾，這麼多年來，我很了解他的狀況就是如此。

所以這些年來，小鱉讀了非常多有關交易的書，收集了許多個股基本面的資料，他也做了許多研究，訂閱許多財經專門的雜誌，並且學習大量的技術分析。但我覺得他已沉溺於股市，無法自拔，就好像吸毒一樣，一旦沾上了就會上癮，再也無法脫身。但這些年來，小鱉有賺到錢嗎？我曾經很認真的問他：「看你這麼認真，應該削了不少吧，幹嘛還開這個小店呀？」

他卻用無辜的眼神看著我：「有賺有賠，但運氣不如以前。」

他接著說：「想當初我們還在念書時，那時買金融股就對了，可是當我買金融股跟它拼的時候，電子股就起來了，我忍了好多年不玩電子股，因為當時巴菲特也說不要碰自己不了解的股票，但在台灣不碰電子股就賺不到錢，所以接下來玩了幾年電子股。反正這幾年就很衰，DRAM、光碟機、IC設計，買的股票主流就不是它，後來傳產就起來，我每次都落後市場一步，實在是搞不過它，許多股票我都還留著，有賺才要賣出去，我就不相信這些公司永遠不會漲。倒是你，怎麼會變得那麼市場派？搞一堆技術分析，搞一堆買強賣弱的騙人鬼東西。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我笑著說：「我的情況跟你類似，對股票太有感情，一認定之後就玩這個族群很久，但時間拖久了，下場總是不好，所以我要變成對股票無情無義的人，這樣反而可以賺到錢。」

「那你這些年如何？你的股票菜市場有收穫嗎？」我笑著反問。

他突然不高興的說：「還是一樣，現在已經9000點附近，當時2008年8000點附近買的，還沒解套呢！我知道問題在哪裡，但我是投資，不像你純粹是投機。」

我不否認我真的是投機，在期貨市場多年的經驗，讓我視線看得更短，但風險也控制得更好了，我反而覺得他那樣的「偽巴菲特」根本也不是投資而是投機。跟我認識的大部份朋友一樣，他們根據基本面及技術面的原因買了股票之後，一定要大賺才要賣，否則就等到回本或賺錢才出場換股，如此循環，根本不是投資。因為小鱉買的股票大多數是「當時」看起來基本面很好、被低估價值的股票，但「現在」反而已經是繁華落盡後的夕陽餘暉了，整個大環境與未來前景的改變，與當初進場時已不可同日而語，只是目前虧損太多，進退早已兩難。

這樣的「偽巴菲特」投資法，其實才是風險更大的賭徒式交易。他把風險長期押在數檔個股上，若非大賺（若小賺也不會出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

場，會長期持有）不出場，一旦開始虧損，則持有的時間更長，直到回到成本以上，再找另一檔他覺得價值被低估的個股。所以常常他資金有空時，行情指數都在相對高檔，此時那些價值被低估的個股，通常都是相對比較弱勢的個股；另一方面，當指數行情真的在相對低檔，可以進場建立大量部位持有的時候，又因為其它個股都被套牢，根本沒有足夠的空閒資金，所以總是一再錯過最好的時機。

許多投資方式本身沒有錯誤，許多次能夠進場的機會小鱉也可以抓得很準，只是身上的包袱無法拋去，使得在執行上總是錯過時機。但他卻覺得是運氣不佳，或許是眼光沒有巴菲特精準，導致進場無法每次大賺，所以在盤後總是檢討看法及基本面，期待下次可以更準確的進場，命中目標大賺一票，卻不花時間檢討沒命中時的出場方式，似乎要學到像巴菲特不會看錯一樣。我的朋友仍然採用他的方法，仍然在大量持續的吸收金融知識，談著他對股市的展望，有時也說著他在房地產被慘套十多年卻奇蹟大獲全勝的故事。

許多觀念的事總是無法說清楚，許多人投資股票總是用著他奇妙無比的堅定信念持續投資，別人無法改變一絲一毫，因為他以前賺過。最後，這個故事的目的不是要虧我認識的好朋友，而是提供一個看法，因為有太多朋友不斷地做類似自以為是「巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特」買進低估股票的事，而不控制風險。寫出這個事件，各位朋友可以參考一下，是否遇到類似的情況而不自知，看到別人沒有賺錢，或許可以更明白自己的問題在哪裡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、買強與賣弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

賺到上億元的真實故事

這是一個真實的故事。我在1999年認識了一個營業員，我叫他李大哥，因為他的年紀比我大。他在市場上已經超過20年了，賺的錢大概跟張松允差不多，只是名氣差很多而已。

他常常說：「我用青春換來了這個交易方式，年輕人呀，你要好好的學習呀！」、「人家問我，我從來都沒跟別人說過。」、「你以後不會在市場上再聽到這個方法了，因為這是獨家的。」

這個方法已經幫他賺到了上億的身家，因為有緣，他便將這個方法告訴我；而我鎖在心中10年了，一直沒有告訴任何人。這個方法很簡單，但這些年我並沒有靠這個方法賺到錢，理由很簡單，因為我沒用。

當我把這個方法說出來之後，你就會知道我為何不用了，就好像你知道海龜是用什麼方法賺到錢的，但你卻沒有辦法像海龜那樣賺錢。

這個方法與一般的投資方式不同，不僅僅是不同，甚至可以說是完全相反的方法。我不知道他是如何做到的，但我知道他確確實實賺到一大筆錢——那一年他在我眼前，短短的一年之內，

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

紮紮實實的賺了3000萬以上的財富。

這個方法（手法）10年後我又見過一次，是在我們鳳山分公司的一位客戶手中重現，他也用這個方法在2008～2010年海賺了5000萬元，那時我才發現，原來這並不是獨家密技呀！

許多有錢的大戶一直在使用這個方法，但卻有人誤會是攤平交易，這誤會可大了。這個方法並不是我們一般所說的停損，也不是市場上流行的賺大賠小，簡單的說，這個方法是低檔累積部位，然後賣高；「買低賣高」當然可以賺到錢，但問題是，要怎麼買低賣高呢？

我憑記憶將他當初告訴我的話以故事方式寫出來，或許稍有遺漏，但我想應該大同小異。

「李大哥，你是怎麼賺到錢的？能不能教我一下？」

當時我還是一個研究部門的研究員，自認技術分析已經很厲害了，電視或媒體也很喜歡訪問我，因為我的看法在當時準確度頗高，業界中也有小小知名度，甚至有時假日SNG車，也會開到我家特別來訪問我，引起鄰居的側目。有些財經記者叫我師父，而我真的有點被小小的知名度沖昏了頭，沒發現我僅僅是專家，而不是市場上的贏家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他說：「小老弟呀！你已經很不錯了，問我幹什麼呀？我學歷跟你比起來差太多了，你應該比我厲害許多呀。」

我並不否認他的話，因為每天公司的marketletter就是出自我手，我的看法就代表公司的看法，李大哥只是我們公司的一個營業員而已——不！是一個有錢且每個月可以做2～5億的大營業員而已。

我當然很恭敬的說：「哪裡，我都沒賺到錢，可以每次看您都大進大出的，而且非常神準，這點是我萬萬不及的。」（其實我本人是非常有禮貌的）

他笑著說：「唉！我大部分的時間都在虧錢，只是你沒看到而已；我賺錢是因為行情好，就這樣，沒什麼特別的。」

接下來，我花了三個月與他交談、交往，他終於發現了我是個好人，卸下心防與我說了他的方法。

他說：「大家都太想賺到錢，所以賺不到錢；他不想賺錢，所以才賺到錢。」

我不明白：「不想賺到錢才賺到錢？那是要做善事吧！是要福報才行囉？」

他說：「並非如此。要在市場上賺錢，並不是行情要看對，

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是行情上漲時，你剛好有很多很多的股票而已。」

「我總是有很多的股票，行情上漲時我也有股票，但下跌時就虧了！」我說。

我仍有疑問，他在說火星話嗎？

他進一步解釋說：「我做股票的目標，並非一定要低買高賣，而是股票要有很多很多，若行情漲的時候，你自然就會賺錢了」

我仍然不明白，請他再說清楚一點。

他接著又說：「我做股票的目的是將股票極大化，如果要我幫你做股票，比如說你給我50張宏碁，要我幫你操作1年，1年後我不保證會賺錢，但我一定會還你超過50張的宏碁，也許是60張、也許是80張，反正我保證一定會還你更多的股票的，這是我操作的方法。」

「所以當你給我50張的宏碁，當時價格是30元，我還你時價格也許是20元，也許是50元，但張數一定是比50張多的，因為我的交易是股票『張數』極大化而非『獲利』極大化。」

我有一點了解他的交易了。

李大哥眼中露出一瞥光亮，微笑著說：「我根本不管股票的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

價格是什麼，反正我每年的持股一定要比前一年多，只要某一年有行情，資產就會更多了。」

我接著問：「你不怕買到地雷嗎？買到下市的股票怎麼辦？」

他說：「你是研究員耶，你看我買的股票，這一年我總共只買了四檔股票，這四檔股票都很安全，要買到會下市的股票很不容易的，而你是研究員，應該更不容易吧！」

他輕輕咳了幾聲，接著淡淡的說：「這四檔股票，我會一直換比較強的來持有，因為我的習慣是四檔股票，我持有這四檔和現金，總共會有五種型態來持有，而其中會有一或二檔是比較活潑的，所以我的量會做的很大；要不就持有宏碁，要不就持有台積電，要不就持有矽品，要不就是台泥，再不然就是現金，如此而已。我每年才會換一次目標持股，把這四檔換成另外四檔。」

「你有沒有留意到，我現在大部分都在市場中。」他又舉了一個例子：「假設我有50萬元，只做兩檔股票，當宏碁40元時，我只能買12.5張宏碁，我買了12張（餘2萬元），總市值是48萬元。當時台積電的價格是50元，若我買台積電只能買10張。」

「一個星期後，若宏碁的價格是35元，台積電跌到40元，

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我發現台積電”未來”比宏碁強的機會很大，所以我將宏碁12張賣掉，買台積電10.4張，這時我台積電的張數比當初可以買的張數多了0.4張，如果台積電漲回50元，宏碁仍在35元，我再將10.4張台積電賣掉有54萬元，再買宏碁可買15.4張。有時持有台積電，有時持有宏碁，少部份時候持有現金，反正我的目的是股票愈來愈多張。」

「如果有一天有大行情，行情上萬點時，那時就可以賺很多錢，否則我只要增加持股的股數而已。」

「在個股上我通常會找一些不同族群，等輪動時再來回做，我現在大約做四檔而已，其中一檔或兩檔比較投機。」

我愈聽覺得事情愈不單純，因為這不是件容易的事……「這根本是買強勢股、賣弱勢股而已嘛！」我露出恍然大悟的神情說著。

李大哥說：「你有慧根，一聽就知道，只是我習慣這樣做。我不喜歡停損這件事；其實換股跟個股與現金之間的交換是一樣的，但我就是不習慣停損，但換股我很在行，只要看到強的我就換過去。」

我頓時明白了李大哥的做法，他只是運用他的優勢做相同的事而已：汰弱換強。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他接著說：「多頭時還好，有時股票張數變少了，仍然在賺錢，但我知道做錯了；空頭時一定是賠錢的，但我一定要把股票弄多，這時反而是關鍵點。」

不管在多頭走勢還是空頭走勢，他只是把股票愈做愈多而已。

2000年之後，他確實沒賺到錢，但股數持續增加中；不過每1~2年他總會換到飆股，而買到飆股後，接下來他的股票張數又更多了。

我相信很多人都做不到這樣，包括我，我在過去10年從來沒有用這個方法賺到錢。我的觀念仍在個股與現金之間，而對於個股與個股之間的張數道理我雖然知道，但總無法提起勇氣去嘗試他那樣的做法。

後記

這篇文章是我在網路上短時間被點閱最多次的文章，短短的一週之內，點閱次數就破了6000次。其實這個做法很簡單，就是買強賣弱——不管多頭還是空頭，只是做起來真的不太容易，畢竟在實務上判斷強弱並沒有比判斷漲跌容易多少，最大差別只是心理的感受不同而已。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這樣的交易概念其實與我前一本書《關鍵價位》的交易邏輯很類似，只是李大哥不管在多頭、空頭，皆持續買強賣弱來累積部位，而這種再持續、再投入的複利效果，是10幾年前的我所不了解的。

以下是關於一些網友的問題回覆，有些回覆的內容可以幫助讀者更加了解這篇文章所要敘述的重點，其問答如下：

網友C問

雖說這樣交易的原理是沽弱買強，但還是不太懂把股票數最大化，換股來、換股去的方法，如何能賺到大錢？怪咧！

回答：

解釋一下，股數最大化，其中的配置包括持有現金，雖然李大哥大部分時間都會持有股票。所以交易的重點是在空頭走勢中的動作，因為很明顯的可以累積股票張數。

以下純假設，但我相信應該有人做得到類似的動作。

2008年5月開始下跌走勢：

01. 如果一直持有某檔股票，在沒配股的情況下，股數一定不變，就算未來行情上漲，若沒漲到買入價，仍無賺錢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

02. 若採取換股，例如某個人有100張台新金（2887），在2008年5月用15元賣掉，得到現金150萬，同時買入台積電（2330）65元，可買23張。2008年12月將台積電40元賣掉，共23張，總計92萬元；同時再買回台新金5元，共184張，這時他的股票就變多了。

回想一下，5月時他只有台新金100張，六個月後卻變成184張，張數變多了（這就是他要的），但當時台新金卻僅有5元，他賺錢了嗎？沒有，這時仍然沒有賺錢，那何時會賺錢呢？當台新金漲到8.16元時，他就獲利了（不用等回15元）。

如果在台新金漲到10元時全數賣掉，將可獲得184萬元，這時他就賺了34萬元（22.6%）；2010年若台新金漲回15元時再賣掉，這時他可以得到276萬，賺了126萬，報酬率將達84%。但如果沒有換股這個動作的話，台新金回到15元時，他不過才剛回本而已。

這方式當然不是最佳的方式，但他卻用這方法賺到錢。

網友X問：

5/15=0.3

40/65=0.62

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台積電跌到40元時，比台新金還強，因為跌幅比較少；把跌38%的台積電賣掉，買跌67%的台新金，這樣怎能說「買強汰弱」？應該說是「買弱汰強」，不是嗎？

回答：

01, 這是為了舉例，而我當時概略看一下走勢：2008年5月台積電從69跌到65，跌了5.7%，台新金16.2跌至15，跌了7.5%，台積電相對較台新金強勢，故賣台新買台積電是對的。但最重要的是，這是事後看到台新跌很多才用它舉例，效果應該會很好才對。

02, 比較強弱要看當時情況，因為台新金從3.64元最低價漲到5元已經漲了40%，而台積電同時從36元到40元卻僅漲10%左右，故台新金已經相對台積電強很多了，買入台新台、賣出台積電也是對的。

其實我只是解釋強弱股要如何買賣而已，我想大家應該有自己的邏輯及看法，否則我用我的想法描述，又會引出一堆的問題，因為交易方式是沒有標準答案的，最後結果只有賺錢與賠而已。

過去我曾想複製其交易模式，但不甚成功，因為實在賺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不多。當時在交易時，我找了金融股的台新金（2887）及證券股寶來（2854）與較活潑的友達（2409）及穩定的台積電（2330）等四檔個股來交易。當時的想法很簡單，若是多頭走勢，則活潑的漲得比較快，理論上漲幅應該是：寶來證＞台新金，友達＞台積電；若空頭，則銀行股比證券股抗跌，而台積電應該比友達抗跌才對：台新金＞寶來證，台積電＞友達。

雖然真正交易時，大部分時間都與預期差不多，沒有太大的差別，但有時卻因對多頭與空頭之判斷太慢或時而不準，而影響了其績效。

除此之外，有時下跌時，反而是銀行股跌得比較深，接著證券股再補跌下殺；空頭來臨時的實際下跌節奏也與想像不同，並非一路均是銀行股相對證券股抗跌，有時也與預期不同。故在多頭時持有證券股，在空頭時持有銀行股，交易了一陣子之後，雖然持股略有增加，與想像差異不小，對交易者耐心也是一大考驗。

再從另一角度考慮：若僅交易四檔股票時，如果不是一直買到最弱的一檔，理論上投資者的績效應該會比持續持有這四檔中最弱一檔股票的績效好，因為每次換股，換到最弱個股的機會是25%（含不換股的選擇），不是買到最弱的機會是75%，買到最

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

強個股的機會是25%。若採用買入前10天漲幅較多的方式買入，固定時間（如每週或每兩週）或固定百分比漲跌比率則再換股，這樣下來剛好買到未來最弱的股票機會應該更小於25%。如此長期換下來，張數變多的機會一定會變大。雖然我想李大哥原版的方法絕不是這麼有簡單且規律，但相信基本精神不會相差太遠。沒有方法是100%賺錢，別忘了，虧損也是交易的一部分，最後文中也提及：「李大哥大部分時間也在虧錢，只有多頭時才賺錢」。提出這篇文章是希望給大家一個思考空間，不要總是想著進買低賣高的傳統方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

買強持有交易略策

小岑是我大舅子的小孩，在家人耳濡目染之下，才只是唸書的年紀，就已經開始接觸股票。

小岑問我：「做股票要怎樣才能賺錢？」

這是一個常常被問到的問題。

我想他畢竟不可能吐槽我，我就跟他說：「買低賣高就能賺錢。」希望看看他的反應如何。

我覺得這是個耍人的答案，但又是個標準答案，任何交易，只要買低賣高就能賺錢，雖然我相信這不是他想知道的。

買低賣高僅是賺錢部位結果的描述，然而卻不是方法，加上這答案並不精準，又沒有具體的實踐模式，所以又有許多人提出了「買高賣更高」或「買強賣弱」更接近一般情況及做法的說法。

在與他開玩笑的同時，我想到以前在講課時常講的一個範例問答，便問他：「如果你有兩檔股票，一檔已經賺錢了，另一檔仍在虧錢，這時你必須賣掉一檔個股，你會賣掉那一檔個股？」

我原以為這個市場上大家都想當然爾的常識難不倒他，但他

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卻遲遲沒有回答我想要的答案。

他想了半天，一面抓著頭卻一面反問著我：「那檔股票到底賺了多少？那虧的股票虧了多少呢？」

我一下子無法回答他，只好用懷疑的語氣問著他：「這有關係嗎？這對答案有影響嗎？」好像從來沒有人認真想過這個問題的答案對不對，因為在以前大家都會一下子就會答出我想要的答案，從來沒有人那麼不識相地細問。

小岑回答：「如果賺錢的股票賺太多，就應該先賣掉；如果虧錢的股票虧太多，很有可能會跌深反彈；如果賺錢的個股基本面有問題也應該賣掉，如果虧錢的股票基本面仍然良好的話，應該要持有……。」

我聽了這一連串的回答之後，再丟出另一個相關的問題，這個問題通常是用來解答前一個問題。

「假設你開了兩家店，一家店在大馬路的路頭，一家店在大馬路的路尾。如果在路頭的第一家店過去半年是賺錢的，而另一家在路尾的店卻是虧錢的，你會關掉那一家店？」

小岑回答說：「我會先分析原因，是否兩家管理有問題，在成本結構上的差異如何？地點是否是最重要因素……。」

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哼！大學生唸了兩天書就開始賣弄了，我開始懷疑他是故意的。他居然沒有回答應該賣出虧錢的股票及關掉虧錢的店這樣的標準答案，讓我下一步的講解硬生生被打斷。

小岑考慮太多，無法立即回答不是沒有理由的，在實際交易中，何嘗不是如此呢？當你賣掉正在虧錢的股票，反而是賣到最低點，當你持有正在賺錢的股票，或是剛好錯過了賣在高點的時機，這樣的經驗也許大家都有，這經驗是否會讓你開始懷疑交易中買強賣弱是否真有可以獲利邏輯性？賣掉賠錢的弱勢股票是否又是另一種積非成是的不實資訊呢？

為了解答這個問題，我花了一點時間做了個小小的測試，希望能得到好的結果，讓這樣的說法更有說服力。首先用兩檔個股來買強賣弱，看是否能得到超額的報酬，接下來三檔股票的買強賣弱，看是否會有其它的情況出現。

而我們買強賣弱的邏輯如下：

01. 在測試期間僅持有單一個股A，或單一個股B，或全部現金三種情況。

02. 當行情在季線以上且當週上漲時才持有個股，否則持有現金。

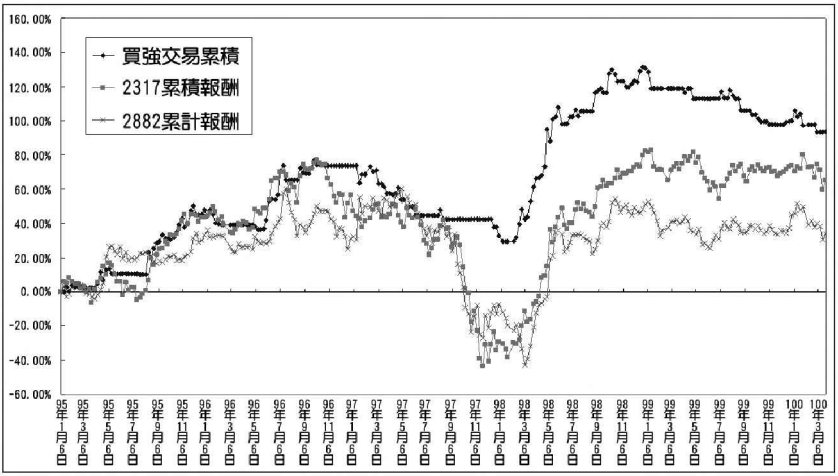
02. 當兩檔個股均在季線之上且當週上漲時，以持有過去10漲幅較大者，每週比較一次。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

04. 當持有一週後，個股是虧錢狀態時立刻出場，並開始重新比較。

根據以上的比較，我們會持有在季線之上且當週上漲且連續兩週漲幅較大的個股，否則會持現金部位。在假設僅持有鴻海（2317）及國泰金（2882）及現金比較之下，發現其報酬率確實比單純持有任一單一個股績效都來得好，而其報酬率為正，也可說明其持有方式比單純持有現金來得好。報酬走勢圖如圖一所示：



圖一 2006/1/6～2011/3/25鴻海與國泰金累積報酬及買強交易報酬走勢圖

或許有人認為，在圖一中買強持有策略績效較佳之原因是由於2008年9月後的下跌持有現金的緣故，並非針對鴻海及國泰金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

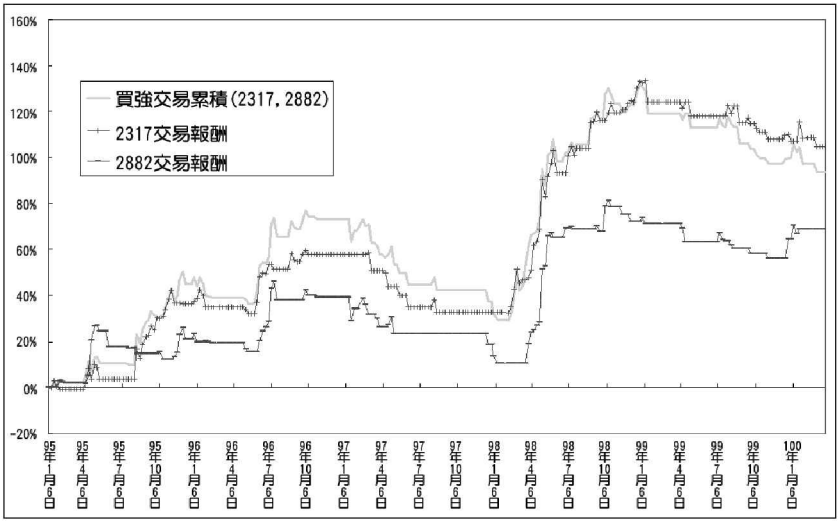
強弱交替交易而導致報酬較佳。為了解決此問題，我們將比較：

01. 鴻海（2317）季線以上且前一週是上漲即持有，本週下跌即賣出之績效。

02. 國泰金（2882）季線以上且前一週是上漲即持有，本週下跌即賣出之績效。

02. 與上述持有方式相同，但比較鴻海及國泰金10日漲幅決定持有那檔個股。

其績效比較如下：



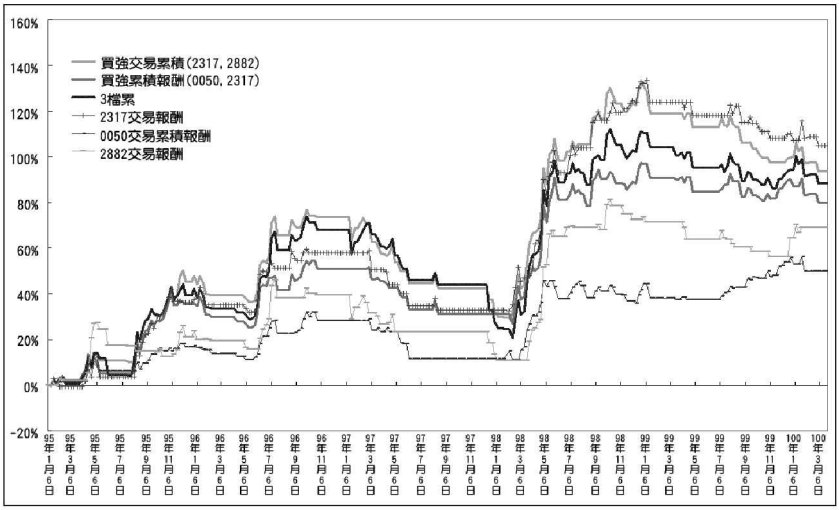
圖一 2006/1/6～2011/3/25比較單一交易與買強持有交易績效圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結果發現，在鴻海與國泰金的買強持有交易策略的績效比較中，其績效比單純交易國泰金策略來得好，但卻比單純交易鴻海策略來得差。如果是這樣的話，那我們在股票的交易上是不是單純交易鴻海就好了，何必將交易搞得那麼複雜，還要一直比較那一檔個股較強？但最重要問題是，在事前投資人根本不知道要「交易」那一檔比較好，況且若仔細看圖二在2006年的第三季之前，僅交易國泰金的報酬是最高的，若那時決定僅交易國泰金，今天看來是個錯誤的決定。

由於在決定買賣的股票之前，我們並不知道用那檔的交易較佳，故採取兩檔個股買強持有交易策略的方式，至少績效會比投資人選錯個股交易來好。若是如此，買強交易績效應該介於同樣方法交易的個股最佳績效與最差之績效之間才是。接下來我們再加入一檔台灣50ETF（0050）來比較，看看三檔個股的買強持有方式，是否會比較好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖一 20061/6～2011/3/25鴻海、國泰金、台灣50等三檔股票及各種買強持有組合報酬率

從圖三中，依照報酬率排，依序是交易鴻海、鴻海與國泰金之買強持有策略、鴻海、國泰金、台灣50三檔之買強持有策略、鴻海與台灣50買強持有策略、國泰金交易策略、台灣50交易策略。

如此按報酬率排序後，赫然發現，在買強持有交易策略中，投資人的交易績效似乎不會超過選股中最佳個股的交易績效，也不會差於績效最差的單一個股策略。我們也發現3檔個股的買強

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有策略績效，落在鴻海、國泰金買強持有策略績效與鴻海、台灣50之買強持有策略績效之間，會有這樣的結果，我們仔細觀察，由於鴻海是相同標的，國泰金的交易策略績效優於台灣50的交易策略績效，故三檔個股之交易績效會落在兩者之間。但這樣的結果對投資人有幫助嗎？

由於所有人無法事前預期某檔個股的未來交易績效會如何。想像一下，市場上有1332檔個股，你能知道那一檔的交易績效會最好嗎？有時候我們連3、5檔個股未來的持有績效都很難判斷了，更何況是交易績效的比較！

在平常觀察的30檔或更多個股中，若能運用買強持有的交易模式，雖然績效無法比某段時間績效最佳的單一個股的交易績效佳，但至少會比你閉眼睛去挑選某些個股的交易來得好，且績效也較買進持有的方法佳。這樣的方式不僅可避免了選股的麻煩，在績效上也達到令人可接受的水準，希望這結果能給小岑一個可以接受的答案。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

關鍵價位之關鍵報告

出版《關鍵價位》後，按照書中模式在2011年交易，第一季可能不甚理想，大家也許會因此產生疑慮：這樣的交易模式有效嗎？這樣的交易邏輯看起來似乎有道理，但真正做下去「可能」又是另一回事。

雖然過去兩年中這樣的交易是適用的，但2009年台股走了個大多頭，在行情如此強勁的前提下，很難相信有人在這段時間賺不到錢，相信用任何進場的交易模式均可達到獲利的情況，要用這樣的數據來解釋，實在難以說服投資人。

2011年3月份，CMoney公司林經理來訪，聊天中談到其實股票市場也可以回測績效，我聽了之後十分驚喜，畢竟長久以來，公司交易部門多對期貨交易模型採回測檢討，但對於股票的交易，基本面仍是主流。公司內部雖然也有CMoney的軟體，卻大多僅使用基本面的選股功能，股票價值、產業前景及公司獲利預估才是投資決策的重要參考資料。試想一下：若用技術分析剛好不小心買進一檔超級會漲的投機性個股，搞不好會被金管會及媒體套上炒作股票的帽子，這種風險不得不顧。

回想過去回測個股績效仍使用Trade Station或Multi

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Charts等軟體，但其功能僅能針對一檔個股回測，如交易員可針對台積電（2330）站上季線採取10年的資料回測，這代表：用電腦計算可以知道過去10年，當台積電站上季線則買進，跌破季線則賣出，整體績效將會如何。當然你也可以針對單一個股設計不同的進出場點，如台積電漲過過去40天的高點買進，跌破過去20天的低點賣出，或者當台積電的5日移動平均向上穿越18日移動平均時買進，5日移動平均向下穿越18日的移動平均時賣出；當然也可以對以上這些40日、20日或5日、18日的參數做最佳化的電腦計算。這些都可以在一般投資股票的書上看到教導你的交易方式，但是經過一連串的測試後，你會突然發現，針對上市公司759檔個股及上櫃公司573檔個股而言（2011年2月資料），最佳化後，每檔個股的參數都不一樣。更有甚者，有的個股績效很好，有的個股績效不佳，也有某些個股在某段時間有個輝煌歷史的走勢，導致回測績效超棒，但您能確定它未來將會重新再創令人稱驚嘆的走勢嗎？再者，你也很難找到一個全體市場個均適用的「最佳」參數。

就算解決了某些技術上的問題而回測績效，卻又忽略了股票交易最重要的兩個元素：選股及換股。亦即，當市場開始走多頭行情時，許多個股同時出場買進訊號，在資金有限的情況下，你要買進哪一檔個股？當已買入某檔個股後，何時出場或何時要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

賣出而換股操作，這些都是在股票交易上，除了停損及資金管控外，交易股票的重要元素，當然也是與單純回測股價指數期貨不同之處。

買到好的股票確實會讓你在短時間就飛上天堂，但使用單純針對單一個股的技術分析決定進買賣點，在實際交易上的問題仍多。當買入一檔股票時，它短時間沒有上漲，卻又沒碰到當初所設定的停損，要持續持有還是賣出？大多數人的決定是持有，因為一定會擔心一賣出它就上漲，而這樣的夢魘相信大多數投資人都曾有過；但當你看到大盤在漲，其它個股也都在漲，你會不會充滿不甘及哀怨？若立即賣出，會不會打亂了原先的投資計劃？畢竟在最初的計劃中就沒有選股及換股的機制存在，而這也是大多數的對股票交易的一個盲點。

我在《關鍵價位》一書中提出了方法及範例，雖然也在其它文章中不斷強調個股交易不同於期貨交易的部分，但買強勢股的方式卻淹　在進出場點決定的討論中。進出場點買賣的良好似乎成了股票交易的主流，每個人都在比誰買得低、誰賣得高，可笑的是，永遠沒有人可以每次都買在最低、賣在最高。

以下將針對「關鍵價位」交易做回測，但由於回測軟體在條件上的限制，我們將條件加以簡化，原先季線以上高點的再突破

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分，改為突破季線以上前一週之高點。以下簡單說明選股、進場、出場及換股條件：

01. 選股條件：

(1)本週收盤＞前週最高價

(2)本週收盤＞季線

(3)前一週最高價＞季線

(4)週成交量＞10000張（避免買入流動性較差的個股）

(5)本週收盤＞本週開盤（本週收紅）

02. 進場條件：

(1)符合選股條件之漲幅前10名者買進10檔

(2)僅在週五時買進

02. 出場及換股條件：

(1)不再符合進場條件者

(2)跌破前週低點

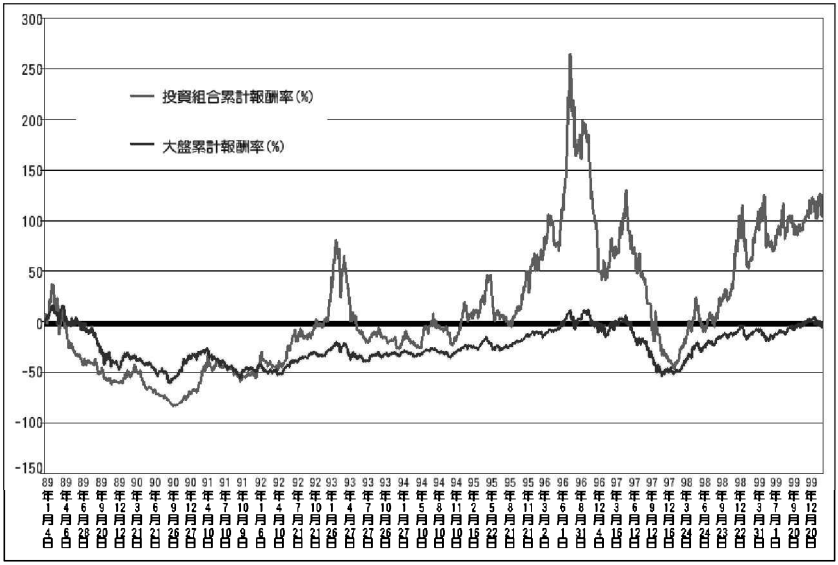
(3)虧損超過7%，則以當日收盤出場

（前兩項條件僅在週五檢查）

在設定手續費為0.1425%、稅0.3%的條件下，針對上市櫃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1332檔個股，測試了2000年元月至2011年3月21日止的交易情況，交易淨值曲線如下圖四所示：



圖四 2000年元月至2011年3月21日關鍵價位測試淨值走勢

其績效走勢並未如想像中好，報酬在10年多的期間居然僅有109.64%，雖比大盤的-3.13%來得好，但與過去幾年實際交易之情況不大相同，這看起來完全是一個β值較大的交易方式，感覺好像是買進了波動較大的個股，或者是用了較大的槓桿所產生出來的結果；亦即多頭的時候賺得比較多，速度也比較快，但虧損的時候也有同樣類似的情況。其回測其它資料如下（表一）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表一：關鍵價位測試結果表

---報酬率---

投資組合累計報酬率：109.64%
大盤指數累計報酬率：-3.13%
投資組合最高報酬率：264.67% (2007/07/25)
投資組合最低報酬率：-82.95% (2001/10/31)
投資組合年化報酬率：6.82%
大盤指數年化報酬率：-0.28%
最大連續虧損：87.57%
最大連續虧損持續天數：1007

---變動幅度比較---

投資組合年化報酬率標準差：39.18
大盤指數年化報酬率標準差：24.78
投資組合月報酬的平均：1.85
投資組合月報酬的標準差：16.88

---交易次數與周轉率---

總交易日數：共2804天
有買賣操作日數871天
平均作多持股比率：98.07%
平均作多持股數：8.3檔
平均作空持股比率：0%
平均作空持股數：0檔
總週轉率：520.9次
年週轉率：46.44次
總交易成本：304.68%
年交易成本：27.165%

---整體統計資訊---

總計進場次數：4420
相對大盤平均報酬率(%)：1.35
平均勝率(%)：47.05
平均敗率(%)：52.95
平均手續費佔獲利(%)：17.62
平均持有天數(日曆天)：8.38

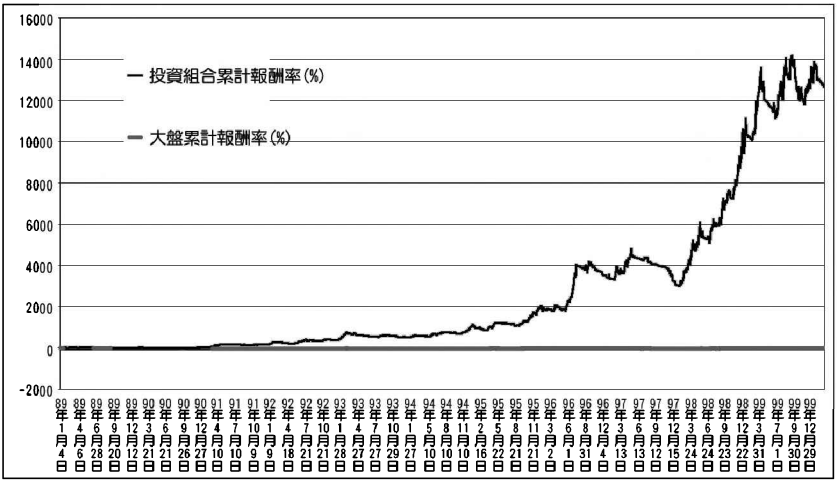
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這樣的測試結果，引起我對交易測試的懷疑：應該有些事不對勁。雖然此測試並未將書中所說之「季線以下降低持股比率至5成以下」計算在內，但2008年的操作也不應該表現得那麼差，難道電腦篩選的結果，在2008年9月及10月大盤大跌1326點及848點的情況，也有超過10檔個股符合進場原則？回頭檢測交易資料後發現，2008年9月僅中航（2612）及可成（2474）短暫符合進場條件，2008年10月份的四週內亦僅有味全（1201）、川飛（1516）、康舒（6282）及中橡（2104）等個股符合。由於回測設定持股比率為100%，故若9月僅有中航（2612）符合，結果測試當週，全部資金就持有100%的中航，停損後下週再持有100%的可成（2474）。在此情況下，回測中這兩個月就虧了38.45%，將與實際情況不太相同。

在其它條件不變的情況下，重新設定單一持股比率上限為15%，重新回測結果如下圖五所示：

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖五 設定單一持股上限15%，2000年元月至2011年3月21日關鍵價位測試淨值走勢

其淨值走勢出現了難以想像的情況。扣除交易後，報酬高達12626.1%，在10年多的時間居然可以賺126倍！想不到稍微控制住淨值回檔的情況，相同的交易方式及邏輯，居然出現如此截然不同的情況，令人難以相信。

回頭檢視2011年至3月底仍小幅虧情況與測試相同，2008年9月及10月在持股完全與上次測試相同但僅持15%資金的情況下（即在單一個股部位限制情況下），虧損卻僅有1.56%及2.38%，幾乎只有前次回測之1／10。小小的個股部位上限的限制，其間風險差異之大，值得令人省思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表二是部位控制後之回測資料：

表二：個股單一上限關鍵價位測試結果表

---報酬率---
投資組合累計報酬率：12626.1%
大盤指數累計報酬率：-3.13%
投資組合最高報酬率：14187.33% (2010/09/24)
投資組合最低報酬率：-24.03% (2001/10/31)
投資組合年化報酬率：54.03%
大盤指數年化報酬率：-0.28%
最差持有20日報酬率：-17.85%
最差持有200日報酬率：-29.17%
最大連續虧損：46.39%
最大連續虧損持續天數：454

---變動幅度比較---
投資組合年化報酬率標準差：27.58
大盤指數年化報酬率標準差：24.78
投資組合月報酬的平均：4.33
投資組合月報酬的標準差：12.65

---交易次數與周轉率---
總交易日數：共2804天
有買賣操作日數1089天
平均作多持股比率：53.18%
平均作多持股數：8檔
平均作空持股比率：0%
平均作空持股數：0檔
總週轉率：546.32次
年週轉率：48.71次
總交易成本：319.577%
年交易成本：28.493%

---整體統計資訊---
總計進場次數：4433
相對大盤平均報酬率(%)：1.38
平均勝率(%)：45.89
平均敗率(%)：54.11
平均報酬率(%)：1.48
平均手續費佔獲利(%)：18.35
平均持有天數(日曆天)：8.1

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在看到亮麗的回測結果之後，仍要補充此次回測的限制及與實際交易仍有差別之處：

01. 在回測的過程中，選擇買進漲幅較大之前10名者，雖以收盤價買入，但並未設定漲停無法買進。

02. 使用平均資金分配到所有股票作操作，並且是「假設」資金能完美分配（意即分配到10%則一定可以買滿10%，不會有買不滿一張之類的問題）。

02. 獲利之後，資金全數再投入操作，即回測之報酬率採複利計算。

當然，這樣的結果或許有膨脹獲利數十倍之嫌，但若不以複利計算報酬，以此交易模式回測，過去10年仍有584.8%的報酬率，平均每一年仍有58.4%之報酬，雖不像賺126倍那麼驚人，但至少也是令人稱羨的報酬率了。

最後，從兩次的回測中大家亦可發現：部位之風險控制影響至大。相同的方法卻造成績效的大幅差異，故在空頭市場能守住的，在未來多頭市場才有機會創造更好的報酬。

其次，買進強勢個股交易方式，在多頭市場，的確能造成優於大盤的良好績效，但在交易上亦須控制部位風險，否則淨值波動幅度會讓人大到不舒服。在此，除了證明「關鍵價位」之過去操作績效回測為正報酬外，亦說明了部位控制影響績效之重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、部位與風險

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

踏穩第一步

前幾個月跟一些同業聊天，大家相互刺探交易的情況。

我問：「今年還不錯吧！」

名經理人A回答：「什麼鳥行情呀，一加碼就回檔，一減碼就反彈，行情上上下下，淨值也上上下下啦！」看他不爽的樣子，實在不好意思多問。

經理人B說：「還可以啦，不小心買到塑化、航運啦，小賺一點點，貪財貪財。」我看著他肥肥的肚子，心中想著他應該賺了不少，實在太虛偽了呀。

經理人A突然回答：「真是的，我們家的研究員應該拉去槍斃了，stocks pool都是什麼鬼電子股，半個波段都沒有；航運、塑化都漲到天上了，害我電子都買在高點，還好走得快，否則要掉到地獄了。」

接著他若有所思的說：「今年整個節奏沒對好，年初在高檔，持股水位高，想不到行情直轉急下，又忙著減碼；減碼完又反彈，又開始加碼；5月份居然又回檔，只好又減碼。這種情況好像跳舞時一直踩到別人的腳，換了腳步，又踩到腳，半年都調不過來，下半年的情況才好一點。」（見圖一）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖一 2010年台灣加權股價指數現貨走勢圖

由於彼此早就認識，前幾年經理人A的績效一直是最好的，但今年確實運氣不佳，加上個股強弱分明，買不到好股票，績效差異一下子就出來了，難怪感覺他的心情一直不是很好，畢竟績效是每年看，不會一次看兩年或三年成績，看來他近期在公司內受了不少氣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在個股強弱分明的走勢中，若開始就很順，買到會漲的個股，接下來便很好操作；若是買到不會漲的個股，心裡隨著行情上上下下，這大半年的煎熬，肯定不好受。在交易技術上，B經理人會比A經理人好嗎？倒不見得，畢竟前兩年的績效是A比B好，但時空轉換下，今年畢竟是B比A來得好。

交易總是這樣，若交易技術在某個水平之上，接下來績效的好壞總是包含一些運氣的成分在內。在股市打滾多年，不能說大家都是肉腳，至少平均起來不會比大盤差，也比一般散戶投資人好；且2008年的金融海嘯中，受傷程度僅算輕傷而已，沒斷手、斷腳，當然也沒斷頭，雖然說不上毫髮無傷，但至少保有了大部分的交易資金。

明明是交易能力相差不遠的兩個人，今年的績效居然天差地遠，問題出在哪裡？其實問題的徵結並不在交易技術上，而是資金管控與選股方面。許多投資人以為績效不佳，一下子就認定是進出場點的選擇不佳，或是交易技術不夠完美，所以拼命去學習更炫、看起來更拉風的技術，直到幾年之後，繞了一大圈，才終於知道真正的問題所在。

由於今年月元份行情本在高點，若年初開始即持有高水位（假設暫不計去年最後兩個月大盤11.55%的漲幅），元月份的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌將使得延續去年行情的高持股交易者開始減碼或停損，2月以後的反彈又將持續加碼部位；當部位又在高檔之際，5月的下跌又開始減碼與出場；6、7月份的上漲則開始增持部位。若績效與大盤相若，如此循環，部位淨值當然高高低低，就好像第一步沒踏好，一直踩到對方的腳，怎麼換都不對。交易了大半年，行情沒跌，但帳上數字總是不夠好看。

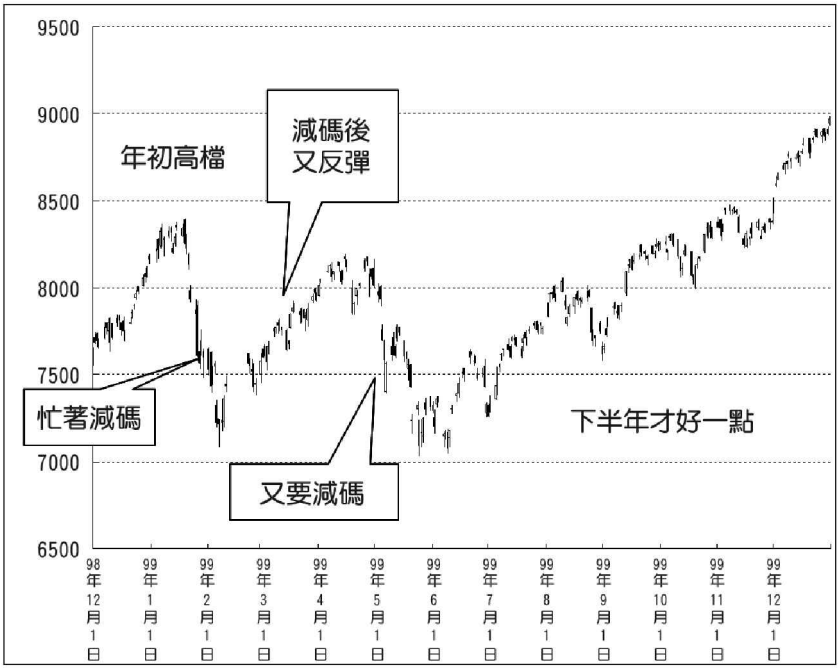
相對於投資人而言，選前出場持股的空手者，面對今年新高的的價位該如何取捨？要一次將部位建立到位，抑或先持有4～6成水位？當然建議是先持有適當4～6成持股，若行情不如預期，損失尚可在控制之內；若行情持續走強，當可在有獲利的情況之下換股且增持部位，持續擴大戰果，享有上漲利益。踏穩第一步之後，接下來的節奏將較好掌握，不再互相踩腳，進退兩難，風險也較能控制。

至於欲操作觀察個股之選擇，由於各族群強弱分別，差異頗大，除過去較熟的電子股外，其它產業亦不能偏廢，否則又將落入1997年電子獨強時，仍以金融、資產及紡織為主之老交易員及投資人之老路，重複無法搭上波段列車之遺憾。

許多交易的問題，其實並非技術分析的問題。若投資人已學習多年技術分析，熟悉停損與出場、知曉趨勢，但仍無法獲利，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那麼問題可能並不在技術上，而是資金控管與持股強弱上。這時只要能發現問題所在，不需多花時間再去追尋更炫的技巧。只要踏穩第一步，掌握住市場節奏，看見的必是另一幅不同的景色。



圖一 2010年4月至2011年年4月走勢圖

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制你的部位

交易很容易，但賺錢很難，因為我們常會做一些交易中不該做的蠢事。我在許多文章中常常討論交易的方式，若將這些交易方式回顧到以前的走勢中，幾乎都可以賺錢，但是許多人仍然沒有賺錢，問題究竟是什麼？

原因當然有很多：沒有確實的執行停損、聽信太多小道消息、因為價格太高而不買進或者因為價格很低才買進……，這些耳熟能詳的錯誤可能是一犯再犯、就算是經驗豐富的交易者，同樣偶爾會犯下相同的錯誤。

曾經跟一位年輕貌美營業員聊天：「你覺得交易中，最重要的事是什麼？」

她回答說：「停損。每次只要有大的損失，都是因為猶豫不決而不停損。」

這是很正確的觀念，我不禁點頭表示贊同。現在股市中的許多人，觀念都很好，與我們當年有很大的不同——許多寶貴的經驗，當年都花了不少錢去買，而且三不五時還要再花錢去複習一下，但現在的年輕人都知道這些觀念了。

正當我對她抱以尊敬眼神的同時，再問她：「年後這一波回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

檔600點應該還好吧？停損雖然很不舒服，但第一次、第二次過後應該就習慣了吧，應該不會有不舒服的感覺了吧？」我儘量不用輕挑的語氣，希望沒有被誤會性騷擾的成分又語帶詼諧的說著，希望她能理解我的幽默。

她抬頭看著我，不可置信的說：「理論歸理論，在實際上根本做不到，一般人根本做不到，大概只有少數人可以做到吧！每次要停損，這種虧損金額根本砍不下去。」她接著又說：「每次停損，資金就少了許多，要賺回來就要花更大的力氣，例如原本有100元，連續停損少了50元，損失是50%，本金只剩下50元，如果要賺回100元，這時要賺100%，怎麼可能賺得回來？每次虧了錢就必須賺更多的百分比才能回來，這根本行不通。」

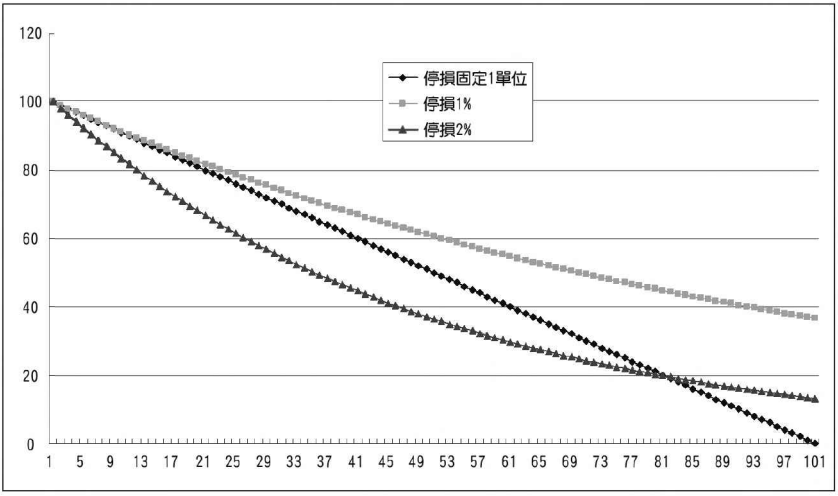
此話雖然不假，但也看到了幾個問題：風險、部位控制的能力以及失敗藉口的合理化。我們都知道，成功的交易就是情緒控制和理性冒險的結果，交易是一場由交易者而不是其它人設定規則的遊戲，在交易中，你只能繞著自己的交易策略或計劃來進行，其它許多的部分都不是你能控制的，在這個長期性的遊戲中，你的武器就是自己的計劃、耐心及紀律。

在交易中幾乎沒有一件事是可以100%確定的，當你踏進交易大門的那一刻起，沒有人知道自己到底能賺多少錢，但能控制自己賠多少錢。如果覺得虧損50%要賺回來是很困難的事，那麼

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在計劃中就不要虧50%，儘量控制風險——或許每次的虧損控制在2%以內是個不錯的選擇，畢竟每次僅虧2%的交易模式，要虧到淨值損失50%以上，須連虧36次；若虧損控制在1%的話，則須連續70次虧損才會達到淨值虧損50%以上。但是有人認為，我只有10萬元，根本沒有辦法將每次的損失控制在2%之內；但真正的問題是，或許投資人應該回頭想想，交易資金是否不足？或者在交易中應該使用價外的選擇權1口開始交易，而非期貨。10萬元的2%是2000元，是1口選擇權的40點，這時投資人可承擔大盤指數的逆向風險肯定在百點以上，這樣的承擔是否符合你的需求？這在設計交易部位不要過度時都可以考慮。



圖五 停損1至100次，不同比率連續停損之淨值改變

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一個疑問是，每次停損2000元以內的選擇權交易，獲利是否大幅受限？這時僅要把握賺錢加碼的原則，在風險固定的情況下讓部位擴大，報酬即可增加，這也是一般頂尖交易員常掛在口中的交易六字真言「適時放大部位」的最佳實行途逕。

在風險控制住的情況下，增加部位是獲利的不二法門。許多投資人為了達到更高的報酬，用更多的風險去換取，這時就算有一個99%的獲利方式，可是若每次都孤注一擲全部投入，就算獲利99次，只要一次的失敗，整體投資仍然失敗，投資人依然破產。這樣極端的例子雖不常見，但類似的情況卻在市場中一再重演。

交易中面對的第一個問題就是風險控制，第二個問題才是獲利，但大部分人把獲利放在前面，所以在賺錢之前就已離開市場。簡單的執行之道就是賺大賠小，以小的損失來換取更大的獲利，這是大部分投資人都接受的觀念，但許多人在實行上卻常常不願接受小的損失，非要等到損失不可接受時，才從惡夢中驚醒；或者有人認為可以接受的小損失，但實行與想像產生了極大的落差；更或者有人能接受的小損失與期望的報酬之間不成比例，反而產生賭博式的押寶想法。不管為何，真正的交易總是要從風險面去想，而不是獲利面，投資人一定要好好花時間思考這個問題，因為它能讓你儘量避免去做一些蠢事，相信一定會在未

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

來某個時間救你一次，讓你有機會長長久久待在在市場中，然後獲利。

我們年輕貌美的營業員妹妹雖然知道停損（控制風險）的可貴，但卻因部位過當，導致該停損時常常無法承受「小額」損失，直至無法控制。現在回頭想想：你的部位是否過度？部位風險是否過高？每次執行停損，控制住每次交易的風險，能做得到嗎？「別讓不適的部位影響你的執行」，這是進場前的第一課，也是最重要的一課。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這絕對不是運氣的問題

「你有認真思考過，如何做股票嗎？」

「廢話！難道這些年交錢都交假的喔。」同學小吳開玩笑的回答。

我接著問：「你知道交易最重要的是心理因素，而非技術及其它分析嗎？」

「你以為我這些年都在混嗎？你說的話我不知道聽過幾百次了，但就是如此呀，我運氣比別人差，每次停損都停錯，不停損一次就掛了，我也是千百個不願意呀。大盤漲，我買的個股都不漲，一停損出場就開始狂漲，若跟它『ㄠ』下去，主力就是比我有耐心，我能怎麼辦？」小吳一開始講就很難停下來了。

我聽著同學小吳滔滔不絕的講下去，耐著心當一個好聽眾，心想：「他真是倒楣，壞事全遇上了。」

「你知道我會多少技術分析嗎？你知道我會多少種指標嗎？你知道我會多少種看盤的方式嗎？」小吳總是滔滔不絕的說，跟他聊天，我似乎完全插不上話，只能乖乖當一個稱職的聽眾，繼續聽著他倒楣的投資歷史。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當然，要比賽倒楣，小吳絕對不會是冠軍，我認識太多比小吳倒楣的人了，甚至看過有客戶才剛進場就遇到期貨市場連續跌停板，不到二天黯然賠光數百萬元出場（畢竟這樣的案例在市場並非罕見）。事實上我也沒比他幸運多少，在2004年319槍擊事件時，我持有期貨多單；2009年4月30日行情跳空漲停時，前一天我剛好持有期貨空單，一天就賠了一年的多薪水。重大事件前，我總是站錯邊，但長期下來，帳上仍有獲利。換言之，若是長期沒辦法賺錢，這絕對不是倒楣的問題。

在市場上，所有人都面臨同一個價格，全體投資人都跟他一樣，面對著同一天上漲、同一天下跌，就算是崩盤，全體投資人也是相同的情況，難道他真的那麼倒楣嗎？或是在市場虧錢的資深投資人，都那倒楣嗎？

在多頭市場中，無論技術好壞，股票市場投資是易賺難賠，所以很難看出好壞，更有甚者，認為自己選股如神，別人的技術不值一顧；但空頭市場的情況正好相反，易賠難賺，若虧損就是運氣問題，因為行情就是如此。殊不知，在交易中除了進場、出場之外，風險控制才是能否長期存活及獲利的重要關鍵。

說到風險控制，大家一定先想到「停損」，但除此之外，部位大小也相同重要，否則部位沒有好好控制，一遇跳空大跌，就算及時停損，損失一樣慘重。故賺錢部位上才能擴大部位，部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位應依獲利而調整一樣重要，此點事關重大，不得不在此一再重覆。

許多人問我：「交易員要具備何種條件？」

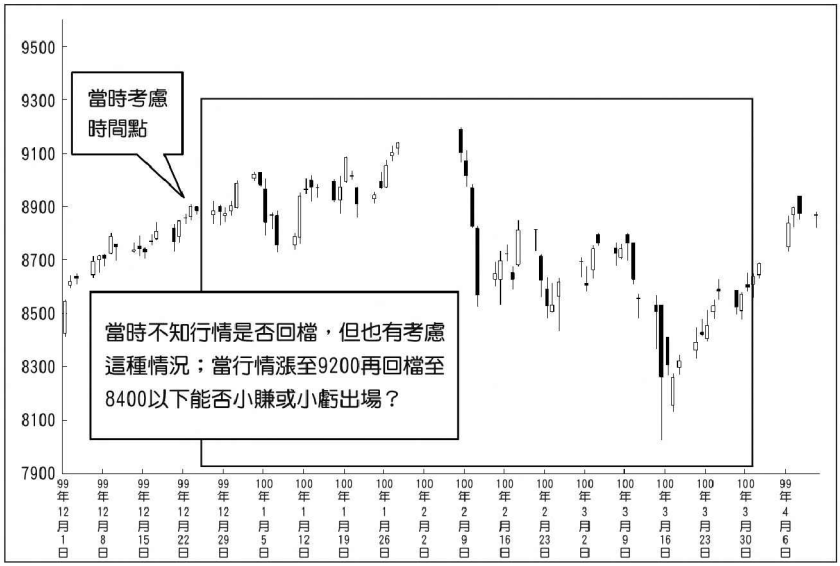
我總是回答：「有兩點，一是有行情時賺的不能少，二是虧損時不能突然大虧，失去控制。」說實話這兩點同時做到是有些難度。許多市場上打滾多年的老手，虧損已能控制，但是在行情接近9000點、居高思危之際，卻無法在有行情時兼具「賺的不能少」的特性。許多稍有經驗的交易員一直跟我說要有「空手的勇氣」，但當行情在他們認知的相對高檔之際，若行情續創新高且其它同業相繼獲利，相信許多公司交易部門亦有「空出位置的勇氣」，這是在交易上實際且現實的問題。

舉例：

若2011年第一季行情從8800點直上9500點，你能否有獲利跟上或是匆匆忙忙的建立部位或是被軋空手？若第一季行情從8800點漲至9000點又回落至8400點或更低點，你能否僅小賠出場？若行情從8800點漲至9200點又回跌至8400點或更低點，能否最後僅小賺或小賠出場？這不是猜行情與押注的問題，這是部位管理及風險控制的問題，重點在踏穩第一步後，控制你的部位。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖四 2010年12月至2011年4月走勢圖

我有許多朋友與小吳一樣，空有一身技術卻徒嘆運氣不佳，時不我予，他們知道停損也有執行，技術面進出場點掌握不錯，基本面也紮實，但卻總是浮浮沉沉，雖有佳作，卻也有慘時。但這麼多年，卻不單純是運氣的問題，也許是有時交易方式換來變去，有時在該放大部位時卻縮手，有時認為行情在相對高檔、技術指標背離而提早了結，然後又找不到適當的切入時機。這些錯誤，非關技術，非關運氣，短時間影響或許不甚明顯，長期下來卻無亮麗成績，績效一般而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些問題就不是那麼明顯，長期當然也非運氣的結果。在一年之初，應檢視去年損益，重新規劃資金，控好風險，不管未來萬點是否可期，就算目前行情已在相對高檔，只要風險、部位控制得宜，目前價位高低根本不是最重要的問題。

後記

本篇文章寫在2010年年底，仍在說明控制風險的重要。當時不知第一季會真的回檔，旨在說明：就算真的回檔，如果能有效控制風險，根本不用擔心指數高低。

本篇與〈站穩第一步〉及〈控制你的部位〉在某些程度上有異曲同工的效果，焦點都在「風險」上，相信讀者多多少少可以感受到交易中我最重視的是什麼了。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加碼的真正意義

股友最常問我的問題之一是：要如何加碼？通常漲多少加碼比較適合？當我被問到這個問題，我常常不知所措，不知要如何回答，因為並沒有標準答案，或令發問者滿意的答案。上漲多少幅度或多少點才能加碼，在現實的世界並無最佳解，交易者在面對每一次的漲勢中，最佳的加碼時間點永遠不同，而我們總是要事後才知道。

我常常在想，許多人對加碼交易方式的解釋應該是快速獲利吧！畢竟市面上大多數的書籍，大多數的交易員都把加碼的交易搞得像一個殺手鐧一樣，在一個波段中，把部位持續的放大，最後賺進大把的鈔票。對投資人來說，加碼交易似乎是從黑暗時代進階到工業革命一樣，製造金錢的速度，從手工生產進入到大量生產，是一個報酬增加最快的交易方式。相信許多人是抱持這樣的想法，但事實上它卻是風險較小的改進方式，絕非報酬最大的攻擊方式。

我喜歡從另一個角度來解釋「加碼」這件事，而這也是加碼交易大量被使用的真正原因。加碼的交易方式，不是為了獲利最大化，而是為了「降低風險」。其實我不喜歡舉太多數學的例子，但為了解答這個疑感，我舉了3個簡單的例子：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舉例一：

假設某甲有50元，若使用一種押注方式，賺與賠的金額比率是1：1，但是贏的機率是0.5，輸的機會是0.5，請問甲要如何下注，才能在輸光之前贏到100元的機會最大？

若是甲一次就押50元，贏到本金變成100元的機會是50％；

若是甲每次押10元，贏到本金變成100元的機會是50％；

若是甲每次只押1元，則贏到本金變成100的機會是50％，

我們發現，無論採用什麼不同的押注方式（包括任何加碼法），都無法改變賺錢的機率。

舉例二：

假設某甲有50元，若使用一種押注方式，賺與賠的金額比率是1：1，但是贏的機率是0.45，輸的機會是0.55，請問甲要如何下注，才能在輸光之前贏到100元的機會最大？

若是甲一次就押50元，贏到本金變成100元的機會是45％。

若是甲每次押10元，贏到本金變成100元的機會是26.8％

若是甲每次只押1元，則贏到本金變成100的機會是0.004％

所以一次全部押下去，在破產前賺到目標金額的機會最大，無需分散資金或其它方式。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舉例三：

假設某甲有50元，若使用一種押注方式，賺與賠的金額比率是1：1，但是贏的機率是0.55，輸的機會是0.45，請問甲要如何下注，才能在輸光之前贏到100元的機會最大？

若是甲一次就押50元，贏到本金變成100元的機會是55％。

若是甲每次押10元，贏到本金變成100元的機會是73.2％

若是甲每次只押1元，則贏到本金變成100的機會是99.996％

若用最小單位押注，結果幾乎是穩贏不輸的賺錢方式。

我們可以從上面三個簡單的例子推論得到一個結果：當交易的期望值小於零時，無論你怎麼改押注的大小都無法賺錢，最好的方式是一次全押；若交易的的期望值等於零時，無論怎麼改變押注的方式，機率都不會改變。**建立部位的方式，期望值大於0，每次押注的金額愈小，在破產前賺到目標金額的機率將會愈高。**

這個簡單機率問題雖然不好算，但卻常常在交易中碰到，為了避免破產悲劇的發生，我們應該用較小的部位開始交易。您知道嗎？每年交易60次，平均每次賺錢30,000元，平均每次虧10,000元，交易的勝率為40％的突破型態程式來交易，假設保持績效不變，若每次使用40萬同時進場交易2口期貨，經蒙地卡羅模擬未來結果，未來1年仍有18.9％的破產機率，仍有24％的機會無法達損益兩平；但使用40萬來交易一口期貨，破產機率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

則降至3.65%左右，無法損益兩平之機會也降至12.83%，在一般投資人習慣使用十幾萬做一口期貨，或二十萬做一口期貨的資金規模中，通常若能將部位縮減一半，所規避掉的風險會比想像中還多。

在正報酬的交易模式中，部位規模縮小則暗示獲利減少、賺錢腳步放慢，這實非投資人所願，故在考慮風險的情況下，獲利部位擴大的交易方式變成解決之道。由於每次損失金額不致擴大，但卻可使總獲利金額加大，使得交易獲利效率提高。雖然加碼行為使得勝率可能因此降低，但每次獲利金額的提高，亦使期望值可能增加。

最後，引用一段《股票作手回憶錄》中，傑西．李佛摩（Jesse Livermore）在1922年所言：「我經常對別人建議一定要用金字塔式操作法（pyramiding），不斷加碼經營，這一點不一定能被人瞭解。和沒採用金字塔式操作法比起來，採用金字塔式操作法，可以賺到大錢，但我要表達的意思是，假使某個人想買某支股票500股，千萬不要一次買足。」「他可以先買第一筆100股，買了之後如果立即出現虧損，那麼何必再買更多的股票？他應該馬上知道自己做錯了——至少暫時是錯的。」

上面文字的重點不在「採用金字塔式操作法可以賺到大錢」，因為他要表達的意思是「千萬不要一次買足」，用更少的部位來控制風險，才是加碼的真正意義。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

淺談資金管理

在期貨的交易中，大家常說資金管理很重要，好的資金管理能讓交易者在相同的交易模式下，賺得比較多，虧得比較少，但實際的情況到底如何似乎很少人探討過，所以很多交易人在研究交易時，多在探討進場及出場時機，重要的這部分反而忽略了。這篇文章我們就使用凱利公式（Kelly formula）來看看在相同的交易模式之下損益的情況。

凱利公式

凱利公式是由貝爾實驗室的約翰・拉里・凱利（John Larry Kelly, Jr）在1956年所提出的。凱利公式可以計算出在每次的賭局中應下注的比例金額，而使資金的長期增加率「最大化」，並可避免在賭局中失去所有的賭注。當然前提假設是資金與賭局可以無限分割，在賭桌的賭局上似乎問題較小，要應用在需要保證金，且每次輸贏並非只限籌碼的期貨交易，才是大家心中的疑問。

但八〇年代，著名交易員拉瑞・威廉斯（Larry Williams）使用凱利公式，在美國的期貨交易大賽中，12個月就使得本金1萬美元變成了110萬美元，不僅使他個人聲名大噪，也使得凱利公式揚名於世，近三十年來不斷被許多期貨交易者使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為了使凱利公式更適合在期貨中使用，在本篇文章中皆以當沖為例，如此不僅使每次虧損金額受限，也希望「多次賭局」的情境能儘量發生。這也是為何公式較適用於當沖交易的原因，否則重現200次賭局，使用波段的交易方式，可能要數年之久。

凱利公式如下：

F＝（bp－q）／b

其中，

F：為每次下注應投注之資金比例。

b：為投資之賠率，在交易中為平均獲利與平均損失之比值。

p：為賺錢的機率。

q：虧錢的機率，q＝1－p。

使用實例

假設有一個交易方式，獲利機率是40％，而每次獲利平均可以賺17,000元，若停損虧損出場，則平均每次虧10,000元。故：

b＝1.7
p＝0.4
q＝0.6

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用凱利公式之計算後：

F＝（1.7×0.4－0.6）／1.7＝4.7059%

故每次交易投入資金的4.7059%

即假設有資金100萬元，以押注的角度來看，可以押47,059元，輸了就虧光，若賺則有1.7倍，即80,000元；如果我們有5000元，則可以押注235.29元，輸了就虧光這235.29元，贏則賺400元，但這是在資金可以完全無限分割的前提下。但若以交易的角度來看，資金無法完全分割，故我們以每次平均虧10,000元（停損10,000元）的前提下來反推交易口數，由於這10,000元是我們可以虧損的4.7059%，故至少需要21萬來做一口期貨，才能用10,000元來停損，而這10,000元就是約略21萬元的4.7059%，在實際計算上，我們採用無條件捨去的口數計算方式，故實際交易上每次的虧損絕對不會超過資金的4.7059%。

假設我們一年交易了200次，以勝率0.4的交易來看，由於過去勝率0.4的交易模式中，實際交易200次，不可能會正好賺80次而且正好虧120次，故我們使用電腦隨機來模擬一下勝率0.4且賺賠比為1.7倍，在各種情況下，使用凱利公式的資金管理交易方式與永遠固定口數的差別。為了方便可以在模擬的過程中口數順利改變，我們假設使用85萬的起始資金，從4口大台指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨做起，若使用凱利公式的交易過程中，有獲利超過21萬，則口數將增加，若有虧損到資金不足21萬之倍數，則口數減少。雖然以此方式來推斷口數與凱利公式假設資金完全分割不同，但使用方式卻是我們在實務上可以做到的。以下將比較凱利公式之部位管理模式與永遠4口部位：

可能的結果分析比較

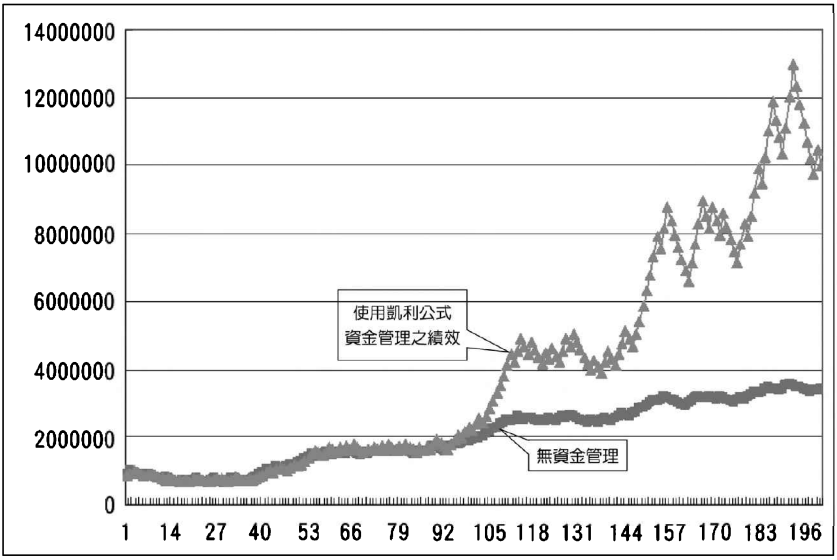
01. 未來勝率較高，交易賺錢的情況

在圖五中可以看到，黃色的線表示使用凱利公式的資金管理方式的淨值走勢，紅色的線為永遠4口的淨值走勢。

若有使用凱利公式的資金管理模式，由於賺錢將增加押注的金額，使得在獲利時押注金額不斷擴大。此例中交易200次，賺98次，虧102次，若使用凱利公式可獲利10,000,800元，足足是沒使用資金管理方式賺3,434,000元的2.9倍，足見若未來交易的實際勝率如能貼近5成，獲利情況將十分驚人。

聚財網
www.wearn.com

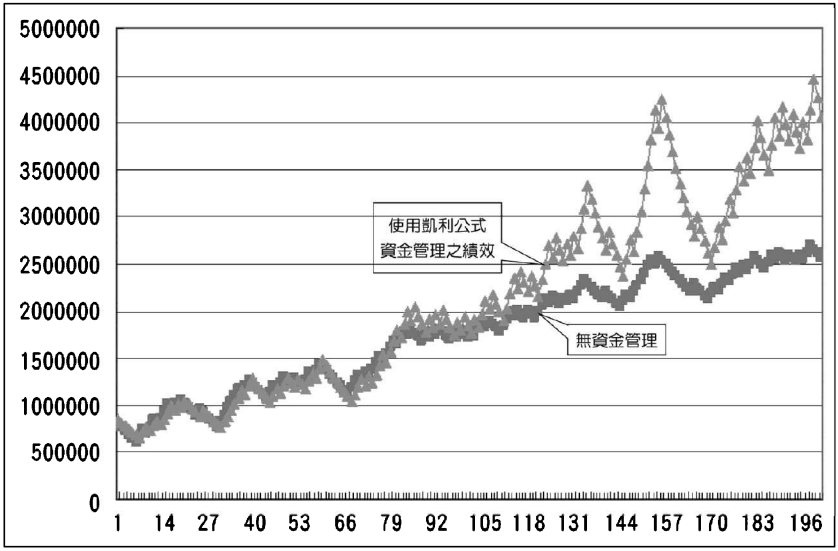
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖五 交易賺錢的情況，若未來實際勝率0.49

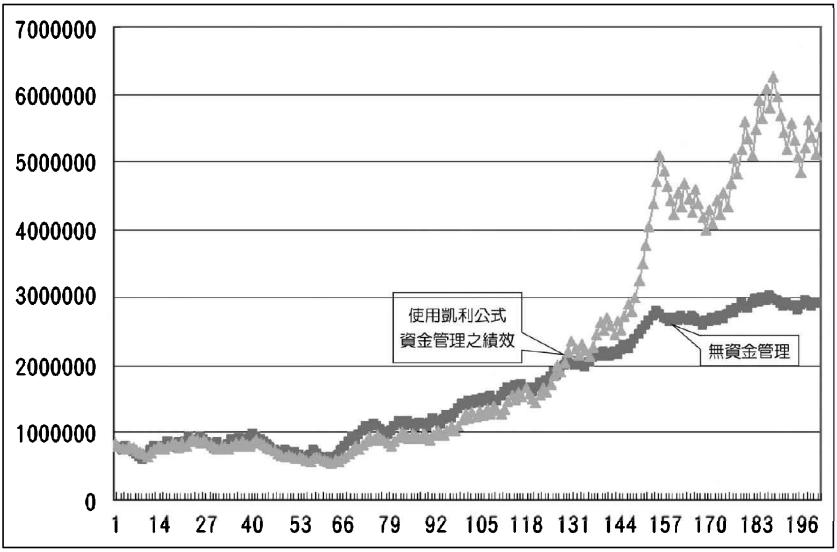
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亦有其它勝率較高，採用凱利公式的獲利狀況如圖六及圖七所示：



圖六 若未來實際勝率45%，採用資金管理獲利情況

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖六 若未來實際勝率0.465，採用資金管理獲利情況

當然勝率愈高，隨著口數不斷增加，所賺的錢也會愈多，但從另一角度來看，淨值在賺錢之後的波動幅度也會愈大。不過我們仍可以清楚明白地知道，每一次的虧損都不會超過資金淨值的4.7059%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

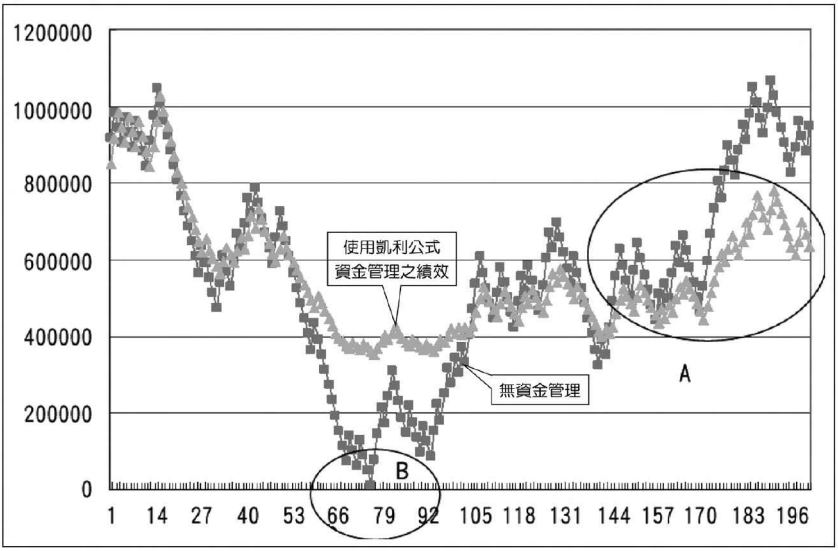
02. 勝率較預期低，虧損發生時的情況

當然交易不是盡如人意，有時這一年200次的交易情況不如預期，操作中不能大賺反而是先連續的虧損再慢慢的賺回來。如果情況如圖八所示，交易200次中賺了75次但賠了125次，而且是先大賠後才賺錢。雖然這200次交易勝率0.375，已接近我們當初預設之0.4，但若沒有資金管理的方式，每次以4口進場，最後可賺10萬，淨值為95萬，比使用凱利公式資金管理之方式虧20萬，淨值剩65萬來得好。最主要的原因是當交易已經虧損時，我們會將交易部位降低，故未來雖賺錢，但由於賺錢之每筆交易口數較小，故賺回本金的速度會較慢（如圖八中A所示），因為僅會交易3口，固定口數為4口。無資金管理時，投資人可能在第75次的交易中可能已經破產了（如圖八中之B所示），淨值已經成為零了，根本不可能賺回原來的資金，但使用資金管理時，交易至57次時，資金尚有36.1萬，尚可綽綽有餘的交易1口，這是在實際交易中不可不留意的重點。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

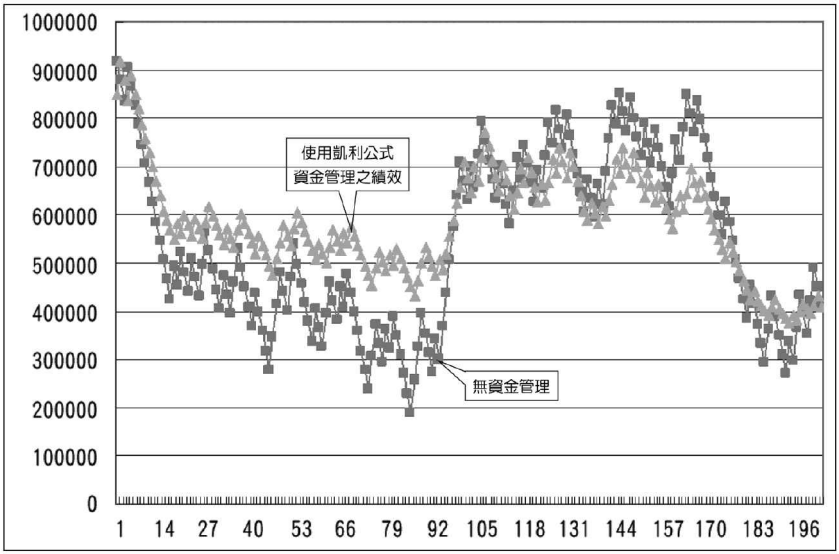
從圖八中亦可發現第二點特點，即是交易虧損之後，若採用資金管理方式，淨值的波動幅度變得比較小，即虧損速度比較慢，雖然賺回本金的速度亦比較慢，但整體的風險程度是較低的，破產機會也較低。



圖六 先虧後賺，未來實際勝率0.375之情況

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

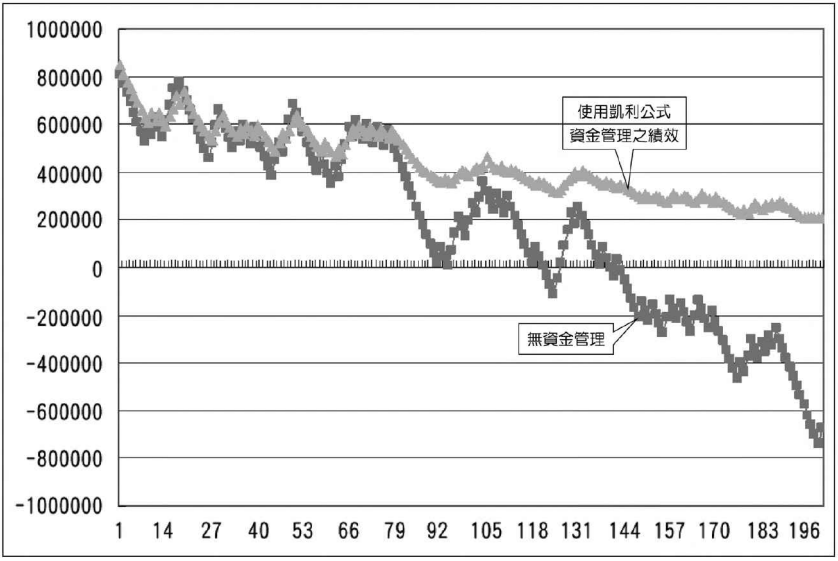
當然亦有其它類似的情況，即使交易不是那麼順暢，在200次交易中，勝率0.35時，最後雖然兩種情況均虧45萬，但有使用凱利公式時亦可使淨值波動較小，風險控制較好，如下圖九所示：



圖六 未來實際勝率0.35，但淨值波動情況較小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有時交易不順暢，如下圖十所示：200次交易，獲利60次，虧損140次，勝率僅0.3時，若無資金管理，交易者在第94次交易時已經破產，若交易200次，淨值將從85萬變成負67萬。若有資金管理時，交易至94次時，資金仍有36萬，交易200次後，資金仍有20.6萬，仍未破產，這就是有資金管理與無資金管理的差別。

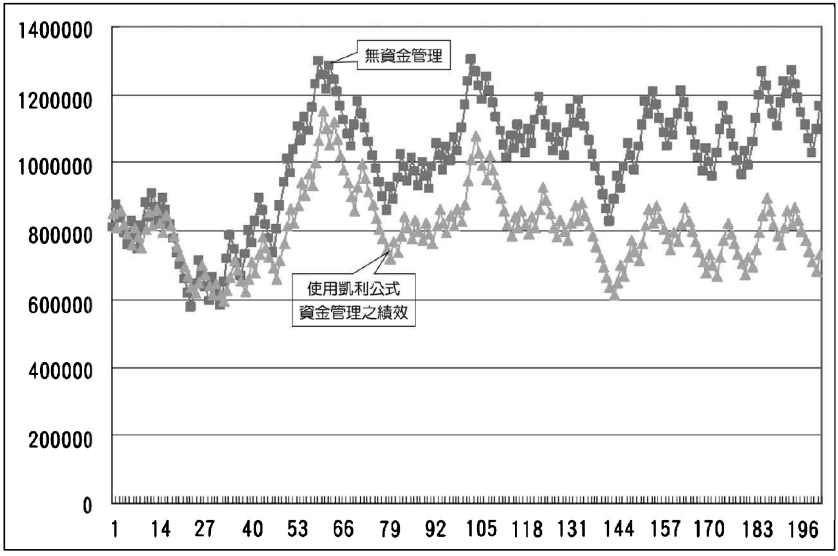


圖六 未來實際勝率僅0.3，交易不順時之情況

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

02. 有資金管理但績效較差的情況

從前面的圖八中，隱約發現，有時使用資金管理時，績效反而比不上沒有使用的情況。只要未來實際的交易勝率比過去計算凱利值之平均數低，在本例中在勝率0.37～0.4之間附近（因為本例之損益本衡點之勝率在1／（1＋1.7）＝0.37），若獲利時口數無法拉開，通常不使用資金管理的績效較使用資金管理之獲利來得好，如圖十一所示：



圖十一 淨值在原始本金附近波動，未來實際勝率0.385

聚財網
www.wearn.com

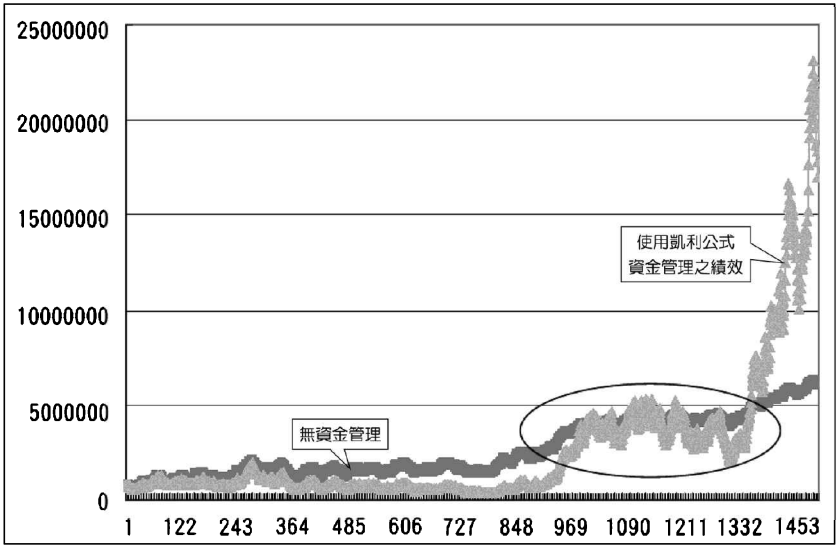
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此模擬中，200次交易獲利77次，虧損123次，勝率為0.385。雖然與我們假設未來勝率0.4相差不遠，但由於資金每每小有獲利後，淨值即跌破85萬，使得採用資金管理模式的交易方式口數馬上降低成3口，若之後獲利，採用資金管理模式反而少賺，因為獲利的交易僅有3口，而虧損的交易卻用了4口。經過多次的「賠錢的交易作4口」，「賺錢的交易作3口」的狀況持續後，模擬200次交易之後，最終採用資金管理模式資金僅餘73萬，虧了12萬；沒使用資金管理，始終維持4口的交易資金淨值卻為116萬，不採資金管理反而較好。

當然這樣的情況是因為交易上資金無法完全分割，這也是凱利公式資金管理應用至期貨交易上較不利的一點，當然這種情況僅在勝率較預估情況稍低時才會發生。若將模擬次數再拉長，勝率維持穩定後，長期的獲利可將口數放大，複利效果將可顯現，此種問題發生機會更降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下圖十二是交易1500次，在勝率達到0.4之模擬情況之一，在交易至1011次時，有資金管理之績效才開始超越無資金管理，當時獲利已達339萬，使用凱利公式之資金管理口數已達19口，只要未來交易持續穩定，很快地績效會與固定口數4口之無資金管理方式拉開。反之若連續性的回檔，其回檔亦會加速，在本例中第1350次交易之後，獲利已與無資金管理者迅速拉開。

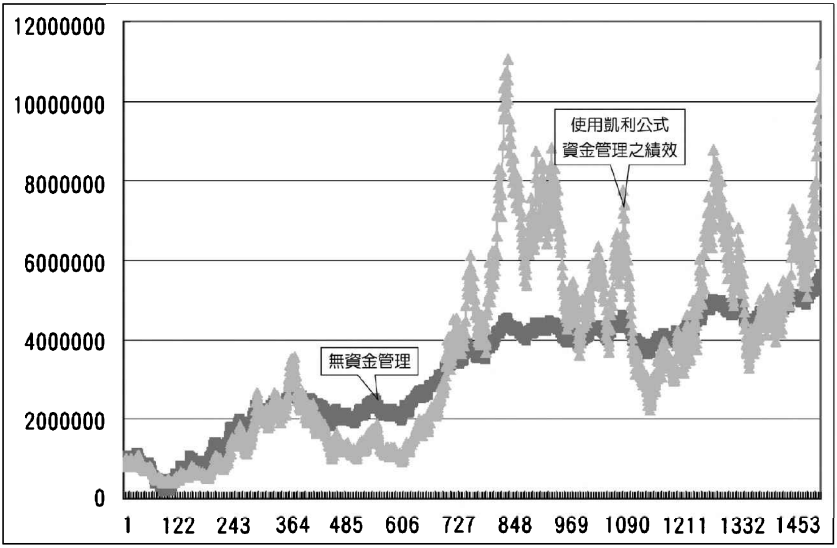


圖十一 未來實際勝率0.4，交易1500次之獲利情況

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我們大致可以了解，在獲利擴大部位的管理模式下，獲利之後淨值的波動情況會開始加大，損失之後淨值波動幅度會開始減少，下圖十三是一個很好的圖例，讀者可以感受一下淨值的波動情況，以本金加上獲利的總資產波動百分比來看，交易每次的損失仍控制在4.7059%之內。而無資金管理方式正好相反，會有賺愈多，淨值百分比波動幅度愈小，虧愈多，淨值波動百分比幅度愈大的效果。



圖十一 未來實際勝率仍是0.4，交易1500次之獲利情況

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

簡單結論

在有資金管理的情況，若交易情況良好，交易穩定獲利時，淨值增加速度將會加速，類似複利狀況，因為我們總會用較大的口數再投入交易，當然淨值波動的情況也會增加，但若交易情況不佳，淨值遇到連續性重大減少時，採用資金管理方去可使虧損速度減慢，換句話說即是風險的降低。交易呈現膠著情況，獲利無法有效持續增加時，採用本文章所用之資金管理方來可能比不使用資金管理差，這也是資金無法無限細分成交易口數所造成之情況。當然，無法獲利的交易方式，使用任何的資金管理方式都是無法使績效轉負為正，僅能使虧損的速度變慢，破產的時間向後延後而已；能獲利的交易方式，使用資金管理能迅速擴大戰果。

設計交易模式時，我們都期望能賺大錢，但拿過去歷史回測的良好績效套在資金管理上，大多會造成過度樂觀的假象，這是值得警惕的，畢竟你套入回測的總是最佳值。未來的走勢雖不可知，但在機率上，有資金管理較能控制風險，擴大戰果，雖然不見得總是有利，但長期總體若是獲利的前提下，最終結果將比沒有資金管理來得好。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

後記

當我們在做資金管理時，要特別留意。當未來實際勝率較高時，會賺比較多。

當未來實際勝率比較低時，會虧比較少。

但是當未來實際勝率落在損益平衡勝率及你預估的勝率之間時，績效反而比較差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、統計與回測

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨交易之簡單機率原則

任何的遊戲或賭博中，只要站在機率對你有利的一邊就會贏，只是時間早晚的問題。在期貨交易中，如果是隨機進場，隨機出場，長期下來你會賺錢或是虧錢？答案很清楚，會輸錢，而且輸不少錢，因為期貨不是零和遊戲，是一個負和遊戲，只要進場交易，就有交易成本。如果交易成本是100元，交易100次，同一個價格進出，你就已經虧了10,000元了。

如果你問，在那麼不公平的市場中，真的有辦法賺到錢嗎？答案當然是肯定的，只要你改變一下遊戲規則，用你的方法進出場，找到機率對自己最有利的方式。

2005年澳門賭場行

在進入正式內容前，我說一個我和一位朋友去賭場，憑著我們交易期貨的經驗，使用改變遊戲規則的方式在賭場小賺旅費的故事。

2005年7月我和自營部副總劉懋楠、周繼成經理剛好有機會一起去證券的香港子公司出差，考察一下香港的交易平台是否可以讓自營部再設一個交易平台。由於出差的時間是星期四的飛機

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去香港，星期六中午的飛機回台灣，但我和繼成兩人決定多留一天，星期六搭快艇去澳門的賭場試一試手氣，再搭星期天的飛機回台灣。

周經理是當時我在期貨自營的搭擋，他開發程式的能力很強，常常我隨口說了一個交易的想法，通常第二天早上他就會跟我說這個想法的測試結果，是個非常厲害的人，後來在某金控的證券公司擔任自營部門的主管了，現在想起來也是非常有趣的日子。

在這次出差行之前，我們做了一些功課。之前偶然看了一本書（書名真的忘了），它有提到一個叫「東方不敗」的下注策略，它說：

第一次押 1 元，贏了則下一次進場再押 1 元。

第一次押 1 元，若輸了，則第二次再押1元，若贏了則把上次輸的賺回，再重新開始。

若第二次再輸，則第三次押1＋1＝2元；

第三次再輸，則第四次押1＋1＋2＝4元；

第四次再輸，則第五次押1＋1＋2＋4＝8元；

以等加級數押上去，只要贏一次，之前輸的都會回來，然後再從頭開始，所以根本不會輸（理論上錢夠多的話），當然這樣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方式看起來至少比每輸一次加一倍上去合理一些，要不然資金上困難度太高了。

舉例：

假設我們到賭場去，每次進場下注至少200港幣（賭大小或單雙至少要200元），第五次才會贏，那麼情況如下：

第一次押200元，輸200元

第二次押200元，輸200＋200＝400元

第三次押400元，輸200＋200＋400＝800元

第四次押800元，輸200＋200＋400＋800＝1600元

第五次押1600元，終於贏了，損益為0，再從200元開始。

雖然不是用純粹輸錢加倍的方式押，而且連虧四次的機率僅有6.25％，但是金額也是不小。

其實用這種方法來進場押注，並不能改變期望值，機率並不站在有利的一方。而這次去澳門我們要押的三顆骰子，在216種組合中或出現「豹子」的其中六種組合，都是莊家贏，所以機率對我們仍是劣勢的，我們的勝率僅有48％，這也是一場不公平的賭局，莊家比較有利。

這種東方不敗的策略看起來似乎不會輸，前提是你的錢足夠

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且可以無上限的押注，但是賭場有押注的上限，我們的資金也是有限，在雙重限制下我們必需突破重圍。再仔細想想，這種東方不敗策略其實也只是賺小賠大，所以看起來勝率比較高，似乎賺錢「看起來」比較容易而已（看完這章全部應該就會了解），期望值根本沒有任何優勢存在。

為了保險起見，我們除了東方不敗策略之外，再擬定一個停損3000港幣，獲利1000元我們則離開的策略。仔細想想看，如果我們停損3000港幣，目標賺3000港幣，若賭局是公平的話，那機率應該是48：52，有接近一半（48%）的機會會賺錢離開，但我們為了要能賺錢離開，所以做了一個讓步，獲利目標降低，目的也是希望能提高贏的離開的機率，看是先賺到1000港幣，還是先虧3000港幣，經過計算後，我們至少有75%以上的機會可以賺錢離開。

在進場方面，我們也希望能占些優勢，所以我們希望「順勢進場」，雖然理論上沒有依據，但我們用電腦跑過1000次，似乎有好一點，至少不會比較壞。所以，我們如果看到單數，下一把就押單數；如果出現雙數，下一把就押雙數。畢竟出現一單一雙而且延續出現「跳」的情況並不會一直出現，如果運氣好，我們可以很快就賺錢離場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以當星期六下午，我和周經理兩人就從碼頭搭快艇前往澳門，到了澳門的碼頭之後，再搭計程車前往當地當時最大的金沙賭場。

裏面真的很大，但人很多，想要擠一個位置押大小或單雙真的很不容易，賭客都圍了好幾圈，生意真的好到爆。中國人好賭這句話一點都不假，因為裏面的賭客大部份都來自於大陸，押骰子比誰都狠，我開始懷　台灣的國民所得是否比大陸高，還是那些人根本都是來自各省的有錢人。本來我們還擔心押200、400、600會引人測目，但人實在太多了，根本沒人理你，能有位置把籌碼放進去就萬幸了，這種顧慮根本是多餘的。

那天的運氣不錯，大約半個小時就賺到1,000港幣了，這也跟我們計算的一樣：通常要賺到1,000元都是很快的，大約在10把之內都會達成目標，如果一直來來回回的，可能會有不利的後果。還好幸運之神站在我們這邊，接下來我和周經理立刻離開了金沙，還有很多時間可以去吃蛋撻，去逛大三巴牌坊，去吃當地的葡式料理，一切剛好落在那75％好運的一邊。

這是我們利用了一些期貨交易方式去賭場玩一玩的故事，我們以自己的方式來做，雖然不一定會賺，但至少那一次的運氣不錯。但請各位留意一件事實，去賭場賭博的期望值仍小於零，仍是負值，我們長期待下去一定會輸，只是那次我們用3,000元的

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潛在損失換1,000元獲利的方式，機率是對我們有利，而當時也是剛好好運而已。

接下來我們用比較理論的方式來討論正確的交易邏輯要有什麼樣的條件，結論很簡單，卻很實用，只是用數學來證明一次它是對的，我們會在接下來的交易都按照這樣的規則來設計。

這是我在2003年發表過的一篇文章的部份內容，裏面想要說明的東西，在這幾年很多書及文章都一再探討過，不過我個人覺得在期貨交易中，這種東西仍然十分重要，值得一說再說。

獲勝率與獲利能力

台灣的期貨交易市場中，程式交易已占有愈來愈吃重的角色，業者或其它市場交易者藉著許多從國外引進交易系統，或利用資料統計技術已發展出許多各具特色的交易策略，但是大家是否真的了解自己所發展出來的系統其獲利能力及限制？我認識的許多系統交易者中，大部份的人都以發展一套「終極系統」為終生職志，甚至許多在國內銷售的交易系統中，亦標榜著「高獲利，低風險」的口號。但是我懷疑大部份的人是否真的了解在交易系統中獲勝率及獲利能力中互抵（tradeoff）的關係？以下我們將以機率理論來探討，你所設計的簡單交易系統是否可以在有限的風險下達到獲利目標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

簡單的機率原則

假設一個可以獲利的交易系統或策略，在交易了一段時間仍然處於獲利的情況，必定是獲利所賺的金額大於總虧損的金額，若以數學式表示必定會符合：

ΣW－ΣL＞0……（1）

其中

ΣW：表示獲利交易的總金額

ΣL：表示虧損交易的總金額

若以平均每次交易的觀點來看，每次獲利交易中，平均每次獲利的金額為總獲利金額除以獲利交易次數：

AW＝ΣW／Nw則

ΣW＝AW×Nw……（2）

其中

AW：平均每筆交易獲利金額

Nw：表示獲利的交易次數

同理，在虧損的交易，若要計算平均每次虧損交易虧損多少金額，只要將總損失交易金額除以虧損交易的次數：

AL＝ΣL／Nl則

ΣL＝AL×Nl……（3）

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中

AL：表示平均每筆虧損金額

NI：表示虧損的交易次數

在總交易次數為N次的情況下，獲利交易次數加上虧損交易次數必定會等於N，下式必定成立：

Nw＋NI＝N……（4）

將（1）、（2）、（3）式組合來看，下列式子也必定成立：

ΣW －ΣL＞0

→（AW×Nw）－（AL×NI）＞0

→同除N

則結果為：

AW×（Nw／N）－AL×（N－Nw／N）＞0……（5）

若我們將交易系統的獲勝次數占總交易次百分比情況視為獲勝的機率P（P＝Nw／N），則（5）式可表示為：

AW×P－AL×（1－P）＞0……（6）

再將（6）式同除AL後，經過簡單移項處理，則結果為：

（AW／AL）×P－（1－P）＞0

$$P>\frac{1}{(AW/AL)+1} \quad \cdots\cdots (7)$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中AW／AL即是平均獲利金額為平均損失金額的多少倍，亦可解釋為：在交易中，平均每損失一元可用來賺取的金額，故可看成是在交易中風險／報酬的關係數據，其值愈大，表示風險／報酬關係呈現愈穩定情況，亦為平均每一元所能獲得的報酬愈大。反之，其值愈小，表示風險／報酬處於較不穩定情況，每一元的風險僅能賺取較有限的報酬。

現在若我們將AW／AL定義為：

$$AW／AL＝R_{WL}$$

則（7）式可改寫成

$$P>\frac{1}{R_{WL}+1} \quad \cdots\cdots（8）$$

而（8）式就是所謂交易要獲利的簡單機率原則，其所代表的含意則為，交易如果要獲利，則交易的系統或方式，其獲勝的機率一定要大於平均每元損失所要獲得的報酬加一的倒數，舉例而言，若投資者有一個交易方式，平均獲利為20,000元，而平均損失為15,000元，則獲勝率至少需要：

$$P>\frac{1}{(20,000/15,000)+1}$$

即 $P>0.4285$

至少需0.4285的獲勝機率才可能有獲利的機會，即投資人交易100次，至少要有43次賺錢才有可能在期貨市場有穩定的獲

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利機會。下表則大略表示平均獲利金額及損失與獲勝機率的關係：

表一：平均獲利及損失與需要獲勝機率關係表

R_{WL}	至少獲勝機率
5	16.67%
2.5	28.57%
1	50.00%
0.5	66.67%
0.25	80.00%
0.1	90.90%

由上表可知，隨著R_{WL}的減少，交易至少要獲利的機率值將逐漸增加。換言之，若一個投資方式有較低的R_{WL}，則一定要有較高的獲勝機率才可以獲利，這也意味著若投資者平均獲利較平均損失低，必須有極高的獲勝比率才可以獲利。反之，若投資者的R_{WL}很高，則不必有太高的獲勝機率即可獲利，亦即平均獲利水準很高的交易方式，獲勝機率不用太高，這簡單機率原則即是獲利最基礎的要求。

交易成本的考慮

在真實的交易中當然不可能沒有交易成本，在台灣期貨市場上，交易成本除了手續費以外，尚需支付交易稅。雖然台灣目前的交易中，手續費是固定費用而交易稅是固定比率，但為了計算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的方便性，我們定義交易成本為C，而C為手續費加上交易稅為一固定金額：

C：為來回交易一次所需成本，而交易成本包括手續費及交易稅。

在交易系統或方式是獲利的，必定符合：

$$\Sigma W-\Sigma L-C\times N>0\cdots\cdots(9)$$

再依照（1）～（9）式的計算方式，重新計算一次，可以得到以下的結果：

$$(AW\times Nw)-(AL\times Nl)-C\times N>0$$

$$(AW\times\frac{Nw}{N})-(AL\times\frac{Nl}{N})-C>0$$

$$(AW\times P)-(AL\times(1-P))-C>0$$

$$(\frac{AW}{AL}\times P)-(1-P)-\frac{C}{AL}>0$$

$$P>\frac{1+C/AL}{AW/AL+1}$$

$$P>\frac{1+C/AL}{R_{WL}+1}\cdots\cdots(10)$$

此處與（8）式最大的不同點在於分子多了一項 $\frac{C}{AL}$，由於分子的增加，所以在交易上要獲利需要更高的獲勝機率。若我們將 $\frac{C}{AL}$ 定義成 則（10）可改寫成：

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$P1 > \frac{1+C_{CT}}{R_{WL}+1}$$

$$P1 > \frac{1}{R_{WL}+1} + \frac{C_{CT}}{R_{WL}+1}$$

$$P1 > P + \frac{C_{CT}}{R_{WL}+1} \quad \cdots\cdots (11)$$

以上（11）式即是在考慮交易成本後，交易要獲利至少需要的獲勝機率，在該式中亦可發現其所需要的獲勝機率在加入交易成本後增加 $\frac{C_{CT}}{R_{WL}+1}$ 的機率，才有可能在相同的操作模式下獲利。

現在考慮一下在怎樣的情況下，才能在勝率（P1）較低情形下操作仍可獲利。

MinP1

則 $\text{Min}\ \frac{1}{R_{WL}+1} + \text{Min}\ \frac{C_{CT}}{R_{WL}+1} \quad \cdots\cdots (12)$

由觀察（12）式可以簡單得知，只要符合上式中二個項式最小值的兩個條件即可達成目標，即增加R_{WL}（即增加AW／AL）的值及減少 C_{CT} 的值（即降低 $\frac{C}{AL}$）就可達到操作上降低獲勝機率亦可獲利的方式。增加R_{WL}最好的方式即是想辦法增加平均每

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筆獲利（AW）或是減少平均每筆損失金額（AL）。減少 C_{CT} 則是想辦法降低交易成本（因期交稅無法減少，實務上則應儘量減少手續費）及增加平均每筆損失金額。增加平均每筆交易損失金額？是的，你並沒有看錯，由於為了有效降低可獲利勝率必需符合上述兩條件，而此二條件在平均損失的金額上卻是互相抵觸矛盾的，因為只是要單純的增加平均損失金額（AL）則會使R_{WL}無法增加，而降低平均損失金額（AL）則 無法減少（會使交易成本佔平均損失金額擴大）。

故實際上的解釋應該是，平均損失金額（AL）的減少隱含著平均獲利金額（AW）的增加，只要平均獲利金額增加幅度大於平均損失金額的情況下，愈增加平均損失的金額R_{WL}將會愈大，而將會愈小，其所需要的獲利交易勝率將會更低。

舉出下列二個例子來說明：

例一：

若某一投資策略，其平均獲利為平均虧損的2倍（即$R_{WL}=2$），手續費及稅來回計1200元，若不考慮交易成本則最少需要之獲勝機率P為：

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$P > \frac{1}{2+1} = 33.33\%$$

但若其交易之平均損失金額為5,000元，則P1為：

$$P1 > \frac{1+1{,}200/5{,}000}{1+2} = 41.33\%$$

但是如果其交易之平均損失為10,000元，則P1為：

$$P1 > \frac{1+1{,}200/20{,}000}{1+2} = 35.33\%$$

結果可以很清楚的看到，只要將停損的範圍放大（當然獲利目標亦要向上調整），所需要的可賺錢最低機率就可從41.33%適度的降低至35.33%，但請留意上例的$R_{WL}=2$並未改變。

例二：

若某一投資策略，其平均獲利為平均虧損的0.5倍（即$R_{WL}=0.5$），手續費及稅來回計1200元，若不考慮交易成本則最少需要之獲勝機率P為：

$$P > \frac{1}{0.5+1} = 66.66\%$$

若其交易之平均損失金額為5,000元，則P1為：

$$P1 > \frac{1+1{,}200/5{,}000}{0.5+1} = 82.66\%$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是如果其交易之平均損失為10,000元，則P1為：

$$P1 > \frac{1+1{,}200/20{,}000}{0.5+1} = 70.66\%$$

從例二的結果亦可以更明顯的發現，降低R_{WL}的比例，損失金額之控制影響更大，且交易成本的影響亦更加明顯。即低R_{WL}時交易成本的增加使得操作要獲利更加困難，因為R_{WL}較低時勝率之變化將大於R_{WL}值較高的時候，這意味著R_{WL}值較低時，手續費及稅對交易的影響程度較大。

再從另一方面來看，若停損範圍的擴大，獲利所需的獲勝交易機率亦降得較快，從82.66%降至70.66%，足足減少12個百分點。在比較例一與例二情況，想想看，獲利交易比率從35.33%增加至41.33%或許不會太難，但獲利率要從70.66%增至82.66%其困難度可能不是一般的交易者能達到的地步。所以為了降低交易勝率卻可以賺錢，在交易成本無法改變情況下，增加平均虧損似乎無可避免了，但此行為卻也隱含著平均獲利金額亦應等比例增加，交易時間架構勢必拉長。思考一下，若你的交易成本較高，你會適合那一類的交易？答案顯而易見：是中、長線交易。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短線交易或者長線交易？

在實際交易中，獲勝機率的控制確實是不容易，尤其是當勝率超過50％以後逐步往上增加，隨機成份將愈來愈高。另一方面，當勝率低於50％以下，交易者所能控制的成份就愈來愈高。當然，就實際上而言，若非故意損失，交易者亦很難發現一個百分之百皆輸的交易方式，如果可能的話，那麼反過來作，即是一個百分之百皆獲利的交易方式。

在交易勝率的控制上，或許由35％增加至41％的困難度不會太高，但由70％增加至82％可是一項艱鉅的任務，勝率若再要往上升高困難度將愈來愈高，當勝率往100％靠近時，幾乎不能容許任何的失誤，此種交易已接近神的領域，昇華成為藝術了。但到底為何需要那麼高的勝率來支撐獲利？在當沖短線交易上，由於一天之內的漲跌幅度有限，使得平均獲利金額（AW）有其上限，相對亦使R_{WL}的值受限，故為了使R_{WL}值能大一些，停損勢必要緊緊跟隨，但停損跟得太緊，停損出場便成了家常便飯，所以在短線交易中，有時為了避免太常停損出場，通常一有獲利就急著出場獲利了結以增加勝率，如此雖然平均損失金額不大，但平均獲利金額亦低的情況下，使短線易者的R_{WL}值會較中、長線的趨勢交易者低，勝率要求當然愈高，畢竟短線交易者的交易是依靠著行情的「波動性」來進出，其R_{WL}值大概會落在0.25～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5之間，故在不考慮交易成本的情況下，勝率亦應在80%～40%之間，若是中、長線的趨勢交易者，R_{WL}值則大部份在3以上，在不考慮交易成本的情況下，勝率大概只要25%以上即可獲利，故要短線交易或長線交易端視投資人對勝率的掌握度。

在現實生活的交易中，相信對於交易的獲勝機率及R_{WL}，沒有人會反對控制停損及停利較控制獲勝機率來得容易，若上述陳述為真，則隱含著中、長線交易應該較短線交易更容易賺錢，畢竟在勝率達到某一比率後，再加上交易成本的考量，短線交易對許多人而言，獲利是一件相當不容易的事。而一般在自營部門單邊交易實際的交易勝率大約亦落在25%～66%之間，換言之，若R_{WL}值落在3～0.5之間即可不必虧損，若能控制R_{WL}值在3～0.5的區間範圍以上，則穩定獲利不會太難。

停損及停利的重要性

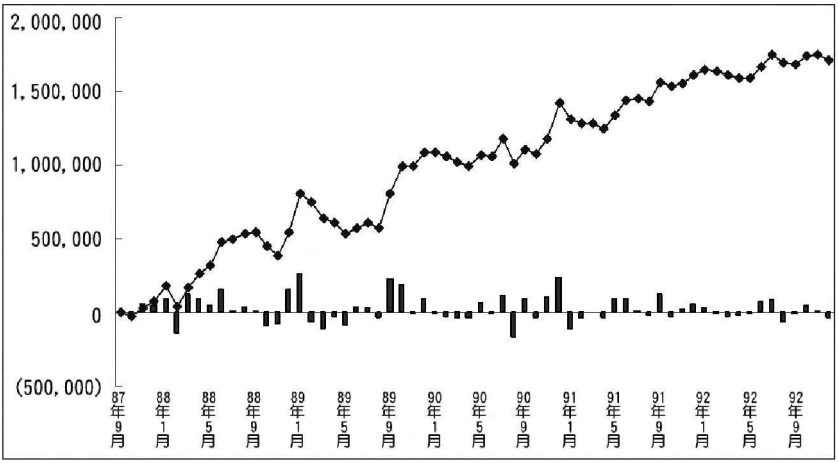
針對台灣加權股價指數期貨，一個趨勢性系統以移動平均線30日為進出場點，測試結果平均每筆獲利金額（AW）為85,100元，平均每筆虧損金額（AL）為25,052元，其R_{WL}＝3.40，在交易成本來回1,500元情況下，獲勝比率40.70%，大於

$$\frac{1+1{,}500/25{,}052}{3.40+1}$$ ＝24.08%，故自1998/7/21～2003/12/31這5年

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

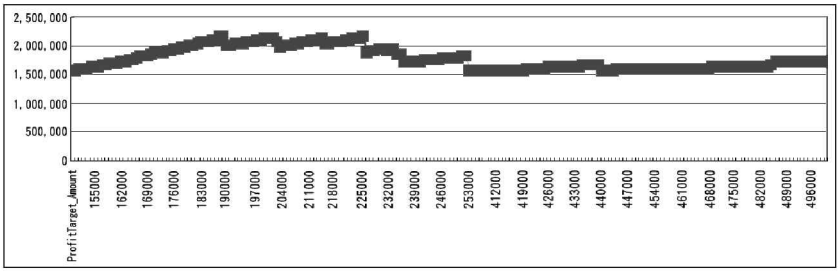
半的時間，１口期貨總計獲利1,700,800元，這符合我們的機率原則，是一個長期可以獲利的交易模式。



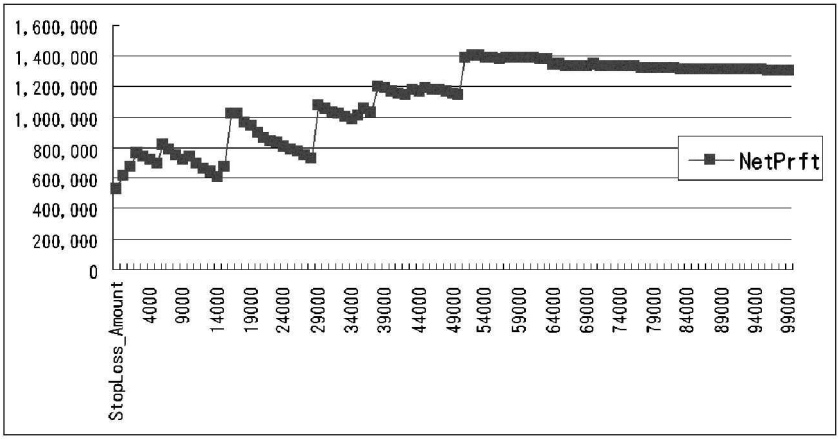
圖一 移動平均之獲利曲線

但觀察獲利過程，淨值在增加的過程中卻經過了多次的震盪，1999年10月至11月，2000年2月至5月，淨值均曾大幅回檔。考慮一下，在操作的過程中想辦法使R_{WL}提高，而交易次數卻相同，則交易績效是不是會更好？提高R_{WL}的辦法不外乎是（1）降低平均損失金額及（2）提高平均每筆獲利金額。在經過計算後（見圖二及圖三）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖一 停利與獲利之關係



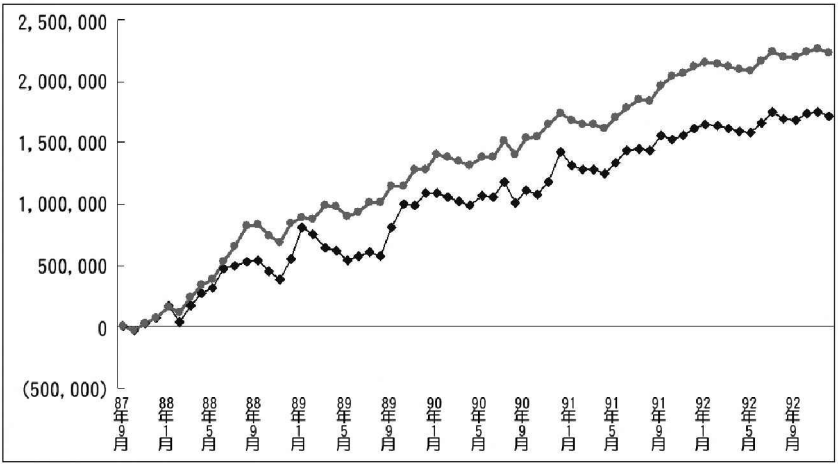
圖一 停利與獲利之關係

以每筆交易54,000元（270點）為停損點，以190,000元（950點）為停利出場點，未達停損或停利點則仍以原進出場點

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為進出場依據。在相同的交易次數下，平均每筆獲利（AW）成為95,366元，平均每筆虧損金額成為24,388元，R_{WL}則從原先的3.4變成3.91，故現在僅要勝率達到 $\frac{1+1{,}500/24{,}388}{3.91+1}$ ＝21.6%以上即可獲利，如此一來，此交易系統的獲利能力當然大大的改進了。而改進後的交易系統在四年半的總獲利達到2,213,800元（扣除交易成本來回每口1500元）較原先之獲利增加了30%，而其結果如圖四所示。



圖四 加入停利及停損後之移動平均獲利曲線之比較

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持續的追縱

到2008年，我們當初在2003年設定的停利及停損是否能夠有效的改善績效？我們來看看結果。

若無採用停利及停損，從1998年7月21日至2008年12月6日止，約10年半的時間：總獲利為2,304,400僅比2003年年底時多了603,200元，這實在有些出乎意料之外。當然後來在2004年下半年、2005年及2006年台股波動變小有很密切的關係。

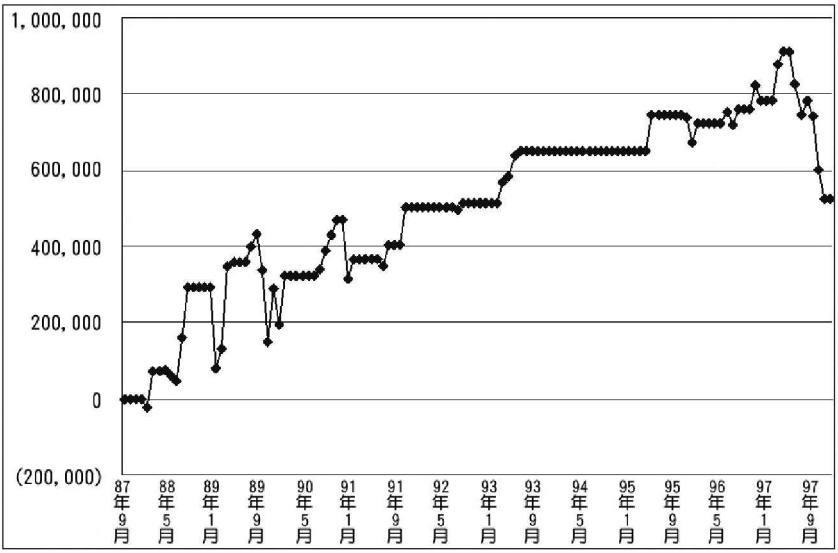
但如果採用停損及停利，績效會不會變得更好一點？實際上的差距也不大，至2008年12月6日止，總獲利2,830,200元，也比2003年底多了616,400元。雖說最後的結果看起來似乎是有停利及停損僅有1998年及1999年那兩年能有效降低回檔及增加淨利，接下來2004年以後似乎績效沒有變得更好。

但實際上各位可以參考圖五，有採用停損停利的績效與沒採用停損停利的績效相減所畫出的差別圖，從1998年開始，有停損停利之績效每一年均比沒採用好，這種情況到2008年的五月份達到最高峰，自1998年以來，近十年來，有使用停利停損績效已經比沒使用停損好91萬。不過只是2008年金融海嘯使台股波動變得更大，19萬元的停利反而減少了移動平均線的獲利能力，在2008年7月、10月及11月，由於前一個月均提前停利出

聚財網
www.wearn.com

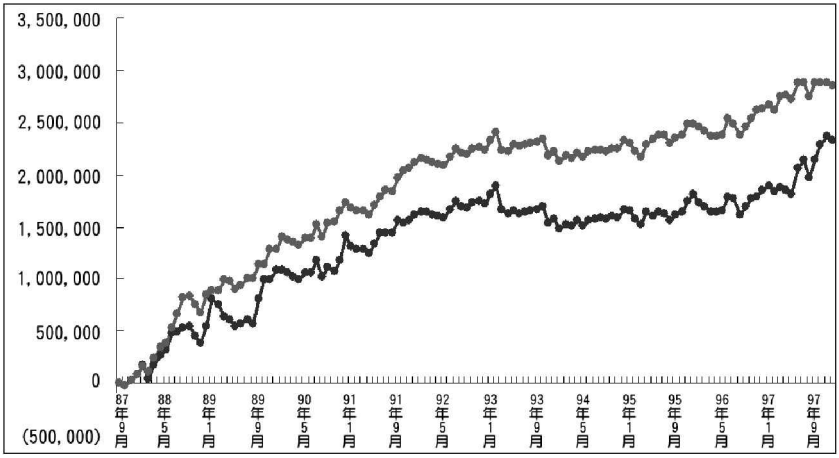
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

場，導致這三個大跌月份居然沒多賺到錢，而使得沒有停利的方式能在短短的半年就比有停利停損的方式多賺了45萬而追上來。但根據歷史走勢，相信在波動「正常」的情況下，至少採用停損及停利的方式，績效不會變得更差。



圖五 有停利停損與無停利停損之獲利差別圖（有停利之淨值減無停利之淨值）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖一 1998年～2008年採用停損停利及沒有採用停損停利之比較

機率原則之用處

以上之最小需要獲利機率不僅對中、長線交易者改善交易績效有正面的效果，對短線交易者而言，亦可使用此方式來預估在你的利潤／損失關係比值中所需要的機率，加上成本效果後，可更理性評判是否合適來做這樣的交易。每天不到百點的行情中，假設停損100點，若勝率不到53.75％（加上成本1,500元）的交易，長期下來賺錢的機會根本等於零。

對中、長線的交易者而言，即使沒有足夠的歷史資料或無法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

測試其交易模式是否可以獲利，但只要你能了解交易的平均獲利水準及控制損失金額，那就至少可以清楚知道該交易方式要有多少的勝率才可以執行；另一方面，若R_{WL}無法預估，亦可使用「在最壞的情況下」所需要的勝率是多少，來評估交易可執行之情況。此外，若你對某交易方式之最小成功機率已有概念，亦可反推檢視至少需要多少的R_{WL}值才值得去操作。再者，亦可利用停損及停利的方式降低R_{WL}值來改善原來已可獲利的交易績效。所以了解交易的機率原則與交易潛在獲利能力及交易時間架構間的關係，對一個期貨交易者是十分重要的事，交易前不可不再三考慮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

統計下的當沖交易（一）

雖然出書講的大多是個股的交易，但許多人仍喜歡問我期貨的問題，現在就趁這個機會來講一下多年前我設計當沖時的一些想法，這也是目前許多當沖交易的基本雛型。

做當沖的交易，我們比較喜歡採用當天的交易資料來做決策，而這個作法完全採用當天成交的資料，比較符合一般人在盤中做決策的想法，你在當日沖銷的操作時，通常會用目前漲跌多少來做，畢竟離目前愈近的成交資料，會與當天的走勢相關最密切，至少當天正在交易的人在心理狀況會與昨天有些不同，不管在賠錢或是賺錢之後。

當沖交易要能獲利，最主要只要「猜」中當日的方向，就能造成良好的績效，故當天台股的方向走勢，才是影響當日獲利最主要的因素。

但當天的方向要怎麼猜呢？怎樣的邏輯才是對的呢？當指數漲多少時，你認為今天是上漲的？例如，現在雖然是早上10：00整，期貨才開盤一小時又十五分鐘，但指數已經上漲200點了，你會「確認」今天一定是上漲的嗎？或者，現在已經到了下午1：00，期貨剩45分鐘就要收盤了，但是現在指數才漲20點，

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

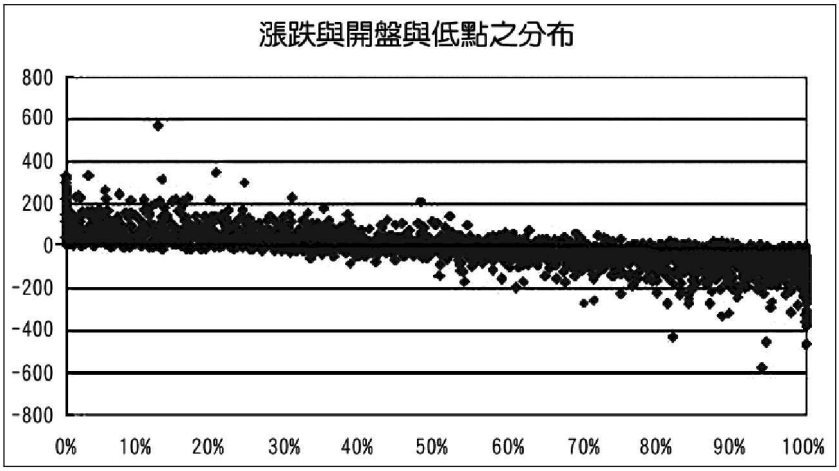
你敢「確認」今天一定會漲嗎？

或許你需要更多的資訊，也許要知道目前是開高後走低或開低後走高，也許要知道今天的成交量是多少，或許你也想知道今天的賣壓大不大，或許你又想知道現在美股道瓊電子盤的漲跌是多少來判斷，你真的需要知道那麼多嗎？就算你都知道，而這些你想知道的資訊呈現多空雜陳因素交錯中，你又怎麼辦？訊息交互雜呈是必然的現象，你每天在實際的交易上都會面對，而這些會干擾我們下決策的正確與否。

若用簡單的方法來猜，在最簡單的統計交易資料中，你根本不用知道那麼多，你需要知道的資訊只要一樣就夠了，就是現在距開盤到底漲（跌）了多少。

我們統計了現貨14年的資料得出一個有趣的結論。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖一 1990~2004年漲跌、開盤低點（O－L）/（H－L）

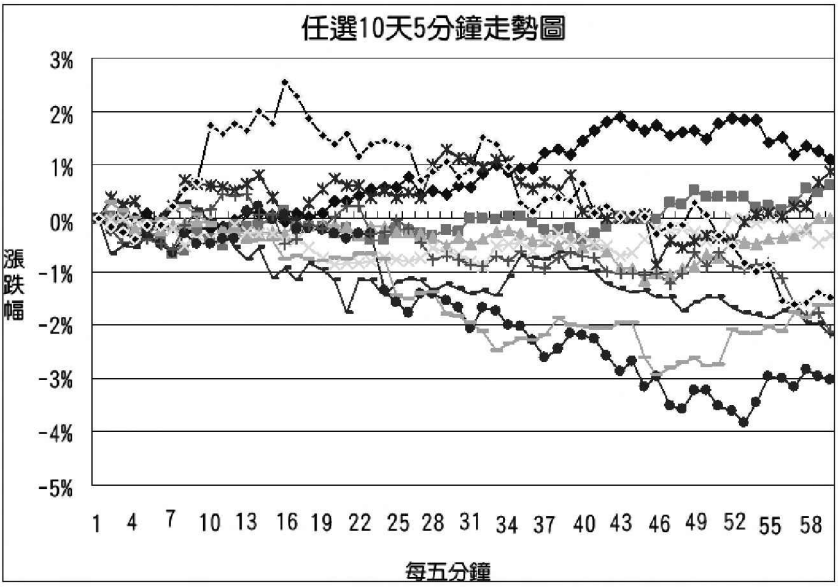
圖七中，Y軸代表著當天漲跌的點數，X軸則代表開盤與低點佔當天高低點的百分比。

圖中可以發現左半邊的點所代表的幾乎都是上漲的，右半邊的資料點代表的幾乎都是下跌的日子。意思也說明了，開盤價距低點愈近，佔當天高低點的比率愈少，那天幾乎都會是漲的；開盤價與低點的距離愈遠，佔當天高低點的比例愈高，則當天幾乎都是跌的。雖然我們事後才能知道當日的低點，但換一個角度解釋，若開盤後沒什麼低點，也是開盤後回檔幅度不大，而且幾乎都在盤上，當天幾乎都是上漲的，所以你要作多。若開盤後回檔太深，千萬不要作多，因為當天要大漲的機會很低，你要賺到錢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的機率相對偏低；反過來說，開盤後若價格跌幅擴大，離開盤價愈來愈遠，那麼當天下跌的機會也會大增，故你要作空，因為收更低的機會大增，故你作空應該要做開盤後再往下跌的日子，賺錢的機會比較大，在長期的統計資料上，出現了顯著的現象。

對應到期貨，是否又可行呢？要當沖作多，千萬不能買在開盤後回跌較大的時候，反而要買在開盤後上漲的時候；當沖作空，最好空在開盤後又往下跌的日子，不要空在開盤後又往上漲的日子。開盤後又往上漲作多；開盤後又往下跌作空，這個漲或跌的幅度在過去的統計上約1％。



圖一 任選2008年的10天的五分鐘走勢圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在圖八中我隨機選了十個交易日，乍看之下是很隨機的走勢，用五分鐘的漲跌幅畫出這十天的走勢。畫出做法是不要管開盤是跳低多少點或跳高多少點，只要把開盤後每五分鐘距開盤價漲跌幅畫出即可。從圖八中可以發現一些現象：開盤後再也沒有漲或跌超過1％的有2天（表示不用作）；開盤後再漲超過1％，但最後收盤結果漲幅超過1％的有1天（表示作多賺錢的交易）；開盤後再漲1％，但收盤後卻沒有漲超過1％的有2天（表示會虧錢的交易）；跌開盤後跌1％，但最後收盤沒有比開盤低1％的有1天（表示作空會虧錢的交易）；開盤後再跌1％，但收盤後比開盤價跌超過1％的則有4天（表示作空會賺錢的交易）。

意思是說，開盤後只要再漲1％或再跌1％，收盤的結果則有一半的機會會超過原來的那1％，十次中只有三次開盤後漲跌超過1％而收盤的結果沒有到1％。當然，僅僅以十天的走勢來取樣，確實有些以偏蓋全，所以我們統計了過去14年的資料亦得出相同的結論。

從以上的解釋中各位應該可以發現一件事，其實我們很喜歡用統計而非技術分析的方式來進行交易，因為我們會覺得因為統計的方式，交易的壽命會比較長。我認識太多的人使用電腦軟體去設計一種交易方式，績效真的很驚人，但績效最好的時點就是

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他設計完成的那一瞬間，因為設計者用了太多的參數去「fit」過去的走勢，導致未來的績效沒有在測試時期來得好，甚至有時會造成從來沒有過這麼大的虧損。我們的方式僅只是純統計，至於1%這個數字，甚至根本沒最佳化，如果讀者有興趣，應該可以發現更好的百分比的進場點，或設計一些濾網使績效更佳。

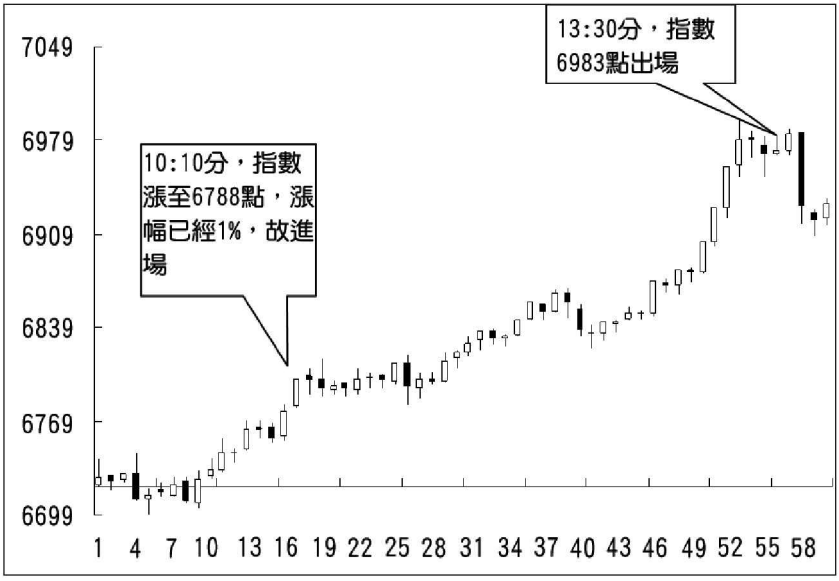
以下舉一些例子來說明：

圖一 2009年6月8日五分鐘走勢圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖九中，由於2009年6月8日開盤價是6865點，往上1％約是6934點（6865＋69＝6934點），往下1％是6796點（6865－69＝6796點）。在接近9：25分時，指數突然下跌，跌破了6796點，這五分鐘最低來到6793點，這時應該立即放空一口指數期貨，停損點50點，在6846點。在下午13：30分時，指數最低來到6624點，那時的獲利已經有172點了，不過我們的出場機制是以13：30收盤前出場，最後以6624點出場。

再一個賺錢的例子：



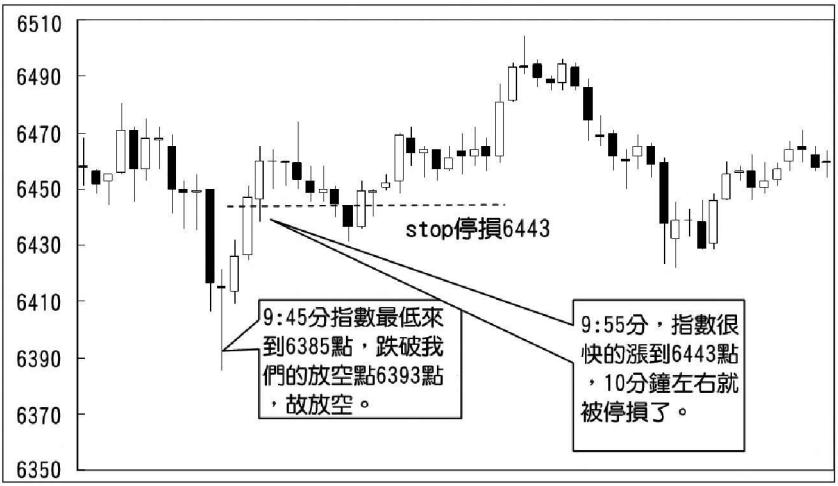
圖十 2009年5月27日

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如圖十，在5月27日那天早上以跳空74點以6720點開出，前一個小時指數一直都在6700點附近震盤，9：45之後指數開始拉高。雖然當日是以跳高開出，到了10：10指數上漲至6788點，當天已經漲了142點，指數當然漲很多了。通常要求交易人在將近漲了150點才要進場，似乎很不聰明，但邏輯就是以今天的開盤漲跌1％來進出場，故仍以6788點進場，後來指數一路走高，13：30時指數來到6983點，我們當天獲利了結出場，總計獲利195點，共39000元。要記住，我們是以開盤後漲跌才進場，並沒有考慮前一天的收盤價是何價位。

當然並非每次交易都會賺錢，更多的時候我們會被停損，或者是出場時是虧錢的。如下圖：



圖十一 2009年6月10日五分鐘走勢圖

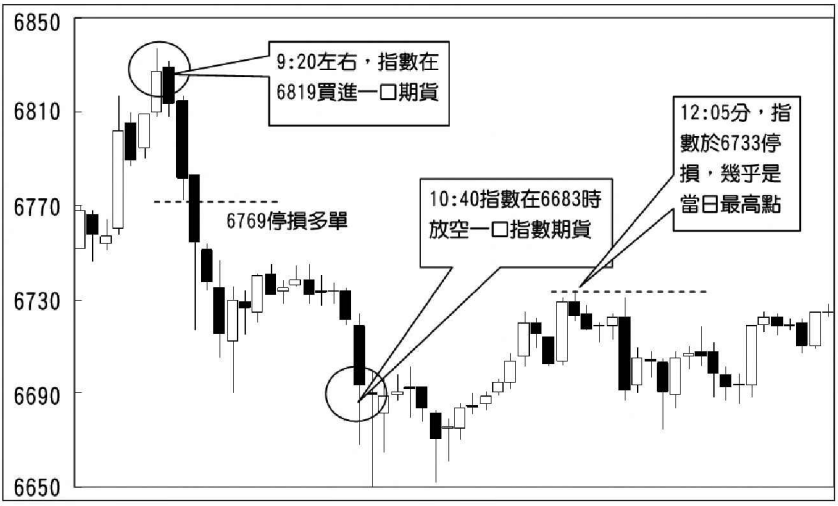
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

圖十一是行情在當天陷入整理時的走勢。當天指數以6458點開出，漲跌1％的指數位置在6523點及6393點，在9：40後指數迅速向6400整數支撐尋求支撐，我們在指數跌至6393點立即放空，但行情似乎無法再往下再探底，反而立即拉出下影線，9：55分就觸及停損出場，我們的部位只存活了10分鐘而已。像這種當天走勢不很明顯的情況，是我們不容易賺錢的走勢，當行情的波動降低，比較不利於這種交易方式。通常我們一進場就拉開成本區，是最容易賺錢的日子，但是一進場就無法拉開成本，或者立即就接近停損區了，這種走勢是容易虧錢的日子。

這個方法中，為了減少淨值拉回幅度，我們希望減少當沖的次數，儘量將每天的虧損限制在10000～20000元附近（交易1～2次），否則遇上當天一直在上下1％震盪的走勢，那可吃不消。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

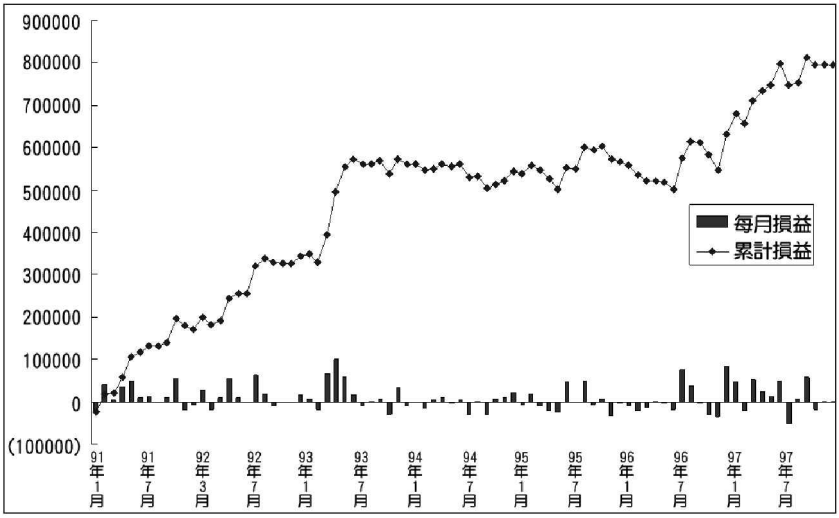


圖十一 2009年5月25日五分鐘走勢

圖十二中，由於2009年5月25日以6751點開出，接下來6815點（漲1％）或6683點（跌1％）就是我們今天的進場點了。有些日子不是那麼幸運，有可能作多以後被停損，接下來行情又開始下跌，作空又被停損，那我們的損失可能就是20000元了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其2002年2月至2008年12月之績效如下圖（扣除交易成本1500元來回）：



圖十一 2002年至2008年每月損益及累計損益

觀察圖十三中可以發現，並非所有的走勢都能讓這個方式有好績效，在2004年7月至2007年6月之間的獲利情況呈現停滯情況。最主要的原因是那時候台股的波動率已降至歷史的低點，故在台股指數波動率偏低的時候，交易績效確實比波動率高的時候差。

當然2010年波動率較低，交易績效也不如前兩年來得好，但這基本的設計形態給大家參考一下，也能了解當初我在想像當沖交易的點點滴滴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

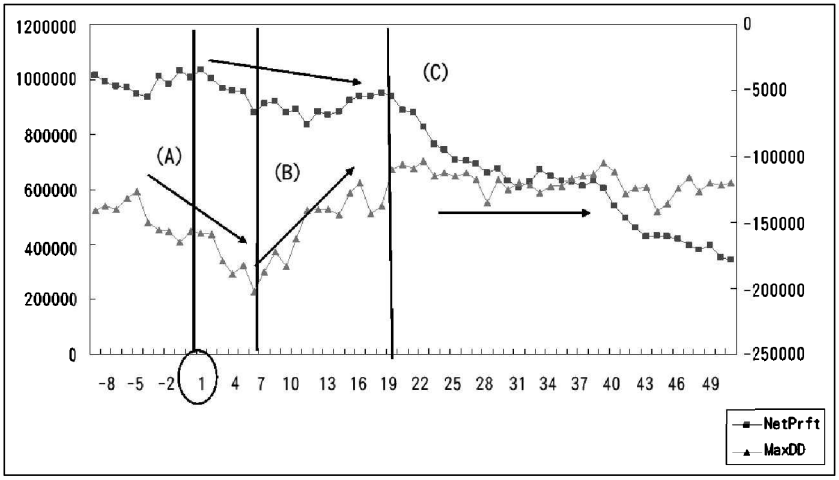
統計下的當沖交易（二）

採用區間突破法來執行當沖交易，確實是過去幾年的交易主流，在2009年之前這方法也維持一定的穩定度，但相信許多人在採用了漲跌幅超過1%之後進場，或其它的突破方式進場，會有疑問：提早一點進場，績效會不會好一點？

我相信一定會有人想問，那我趁開盤後漲1%提早一點就進場，或者開盤後跌1%時提早進場放空，那效果會如何？應該至少會比1%才進場的好一點吧！就想法上來說，至少不用跟大家一起擠去買同一個價位，也許滑價少一點，甚至績效會更好一點。

針對以上的想法，我做了一些統計數字，結論告訴我們，早一點進場績效並沒有比較好，甚至有時晚一點進場反而累積淨值回檔幅度會比較小，風險更低。當然這種最佳化的結果並不能代表未來，但至少在過去的走勢中，早一點進場並沒有顯著差異。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十四 不同進場點之績效，2001年1月～2008年12月，圖中之NetPrft表示「淨值曲線」；MaxDD表示「淨值最大回檔幅度金額」。

圖十四中，橫軸（X軸）是當行情開盤後往上漲1%的前10點進場，到漲1%再漲50點才進場的標示；左邊Y軸是獲利金額；右邊的Y軸則是在對應各個不同的進場點所產生的淨值最大回檔幅度。從圖中可以看見，在開盤後漲1%的前10點進場或前8點進場或前7點進場……，一直到開盤後1%再多漲50點進場，其損益稍有不同，但全數都賺錢。雖然看起來漲超過1%以後再進場的獲利已呈現遞減的情況，但在延遲進場的同時，淨值回檔也開始呈現

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

減少並趨於穩定的狀況。以圖十四來說明，圖中標示為A點之情況是漲1%後立即進場，這個進場點幾乎已是2001年至2008年底的當沖獲利最大的點，若提早進場（圖中A以左），甚至漲1%前1點到前10點進場，不僅獲利沒有增加，反而淨值回檔幅度會增加。

在看圖中A點與B點之間的區域，這是表現最不佳的區域。不僅獲利減少，且淨值最大回檔幅度亦擴大，這顯示如果投資人進場手腳較慢，進場比別人差一些，遇到停損時，比你早1～5點進場者的停損點大多會波及到這些稍晚一點進場的人。畢竟在測試中完全都採用50點來停損，不管何價位進場，虧50點即立刻停損出場，故稍晚進場者的獲利及風險受到前面可即時進場者停損波及，表現會較差。

圖十四的B與C之間的區域，雖然獲利持穩，但淨值回檔卻開始明顯減少，也約略說明若在統計上漲1%之後再晚個6～20點進場，風險反而降低，獲利雖減少但幅度有限。故漲1%後再漲20點再進場，其損益差別其實並不大，有時你晚一點進場，在停損與其他人稍有不同時，你的淨值拉回幅度可能反而還比較小一點（意謂風險小一點）。

而C點以右之區域，則說明了延遲20點以上進場，獲利明顯減少，但淨值最大減少情況也維持穩定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這些現象說明了什麼？要提早進場還是延後進場？都不是，在解釋上它說明了：

01. 台灣的期貨市場，在過去用區間突破的型式是有利可圖的。

02. 延遲進場或提前進場都可以賺錢，在某區間之內差別並不大。

02. 早一點進場風險不見得會較低，有時晚一點或慢一點進場風險反而更低。

結果我們得知一個驚人的事實：別太重視進場價位，因為結果差不多。只要你的停損仍維持相同金額，長期績效不會天差地遠，反之這樣的操作模式可能有過度最佳化的嫌疑，因為重點在出場而非進場。

大部份的人心中可能這麼想：

「如果大家都漲1%才進場，如果我早個3點進場，若以今天收盤出場，至少我每口比你1%才進場好上600元，長期下來我就比你好太多了，因為畢竟這是當沖，所有人面臨的每天收盤價是一樣的。」

但是實際測試的結果和想像中總是不太一樣，提早進場所碰到的假訊號會隨著提早進場的點數而增加，這會造成交易者停損次數的增加，而增加了總交易次數，故提早進場損益差別根本

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

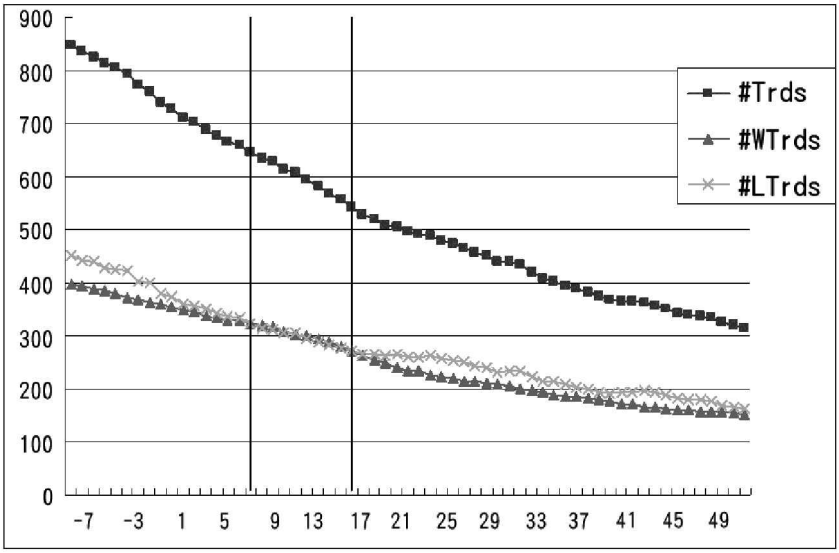
不大。也印證了保羅．都鐸瓊斯（Paul Tudor Jones）了一句話：別在乎進場時機，重要的是你當天的部位是對的。而這樣的結果並不是在告訴交易者：別在乎進出場的滑價，而是告訴所有的人，不要因為滑價而不進場或再觀望。只要你將停損跟住並維持住固定金額，長期結果說不定還比較好。

當然別太重視進場價可以讓你在進場時更勇敢一些，但另一方面這更意味著如果要控制住固定的停損，那要更重視停損點及出場了。當時測試的成本是1500元來回，若扣除掉交易成本500元（假設），意味你在實際交易上，進場可以用市價搶進，出場則最多可以滑價5點（1000元），如果超過5點以上的滑價，那你的績效將比測試結果來得差。

當然我們進場後，價位若比別人高，心理壓力會比較大，當天賺錢的空間也比別人少，但反過來想：如果這一次是虧錢的交易，你出場的價格也會比別人早，別擔心太多，因為你虧的不會比別人多。

但或許你還是有些疑慮：如果我們用市價進場，雖然出場也是提前，那會不會停損的次數比別人多？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十五 提前進場或延後進場的總交易次數、獲利交易次數與虧損交易次數之比較；圖中之#Trds表示總交易次數，#WTrds表示獲利之交易次數，#LTrds表示虧損的交易次數。）

從圖十五中可以觀察到，進場點愈延後總交易次數愈少，在漲跌1%前10點進場與晚50點進場，交易次數在過去2000個交易日中居然差了近3倍，有交易302筆與交易859筆的差距。

在獲勝比率中則差別不大，觀察獲勝賺錢的交易與失敗虧錢的交易：在漲1%延遲進場8點到延遲進場16點之間，勝率將可有效提高至超過50%，而提前10點進場交易，不僅交易次數較多，

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勝率也降至40%左右。以圖中總交易次數與獲利交易次數及虧損次數之比較下，請再問問自己，比別人早進場真的比較好嗎？

事實證明了，進場價位真的沒有你想像中那麼重要，出場能控制住滑價及損失不致擴大反而才是重點。

後記

這篇文章本是想針對1%這交易方式最佳化，並能在最佳化方面「做」篇文章，但後來寫著寫著卻寫出截然不同的結論，這是始料未及的。

我個人是滿喜歡類似區間突破這樣的短線交易模式，因為你只要知道當天的開盤價格就可以依此開始交易，進場及出場一目了然。當然相信仍會有人不滿意這樣的交易績效，會覺得這樣賺太少，事實上類似這樣的交易方式很容易　加濾網或其它想法，讓整個績效變得好到嚇人，但本文中暫不考慮採用濾網或其它資金管理方式來強化這方面的效果，所以先選擇使用最原始的參數來討論。相信這樣較容易看見交易策略最原始的面貌，而非最佳化後的結果。

有交易者將交易方式改寫為分段式：將台股指數分成5000點以下，5000點～8000點，8000點以上三個區間，這三個區間的進場觸發點的參數及停損都不同。台灣加權股價指數期貨在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5000點以下每漲0.7%或跌0.7%就要進場；台指期貨在5000～8000之間每漲或跌0.87%就要進場；而指數在8000點以上則每漲0.98%就要進場。使用電腦去測試參數最佳化，並在更細部地在每一個階段來配合過去的波動情況來設計交易模式，其結果當然比原始的情況好很多。當然你可以分割得更細，去配合過去的走勢，得到更好的績效，但問題是，這樣的方式未來交易績效是否會更好？別忘記統計學上，每增加一個解釋變數，解釋能力雖然會提高，但預測能力卻未必增加。

所以有時我在網路上看到有人兜售績效很棒的程式績效，我心中都會懷疑過去績效有無過度最佳化的問題，會不會太多變數反而造成交易邏輯太細緻了呢？因為許多人可以用程式輕易創造出絕佳的績效，但是拿來做交易極可能會變成一場大災難。如果之後回過頭來看那些交易邏輯，一定會發現它績效最好的那一刻就是那位做完「最佳化」的那一刻，當完成程式參數的最佳化後，那個交易程式的生命也到最燦爛的時刻。

這些內容，是原本想在最佳化後寫在正文的，如今後記補上，也不算格格不入。在這篇文章或書中大多所提的一些交易方式，均未最佳化，都採用原始的參數，如本篇所述上漲1%進場方式（最佳化後保證不是1%）。希望不要誤導投資人，認為此種方式定能輕易賺進大把的鈔票。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆勢網格交易在台股之測試

好幾年前在網路上看到一個100％賺錢的方法，雖然以前就曾經聽過，但也沒放在心上，因為這個方法的風險極大，一不小心即有傾家蕩產的危險。

方法如下：以過去10年台股的中心點為準，往上漲100點則放空1口，賺了100點立即獲利了結；往下跌100點則買進 1口，賺了100點亦獲利了結。但是行情持續往上漲或往上跌呢？若發生這樣的情況，則每漲100點再放空1口，每跌100點則買進1口，直到若任一口賺到100點則獲利了結。由於台灣的過去10年均在7500點左右，漲至7600則放空1口，跌回至7500則補回1口，若漲至7700則持有7600點及7700點的兩口空單，跌回7600先補回 1 口，跌回7500則補回 1 口，以此類推。反之若行情跌至7400則開始買入1口，若行情震盪，則不斷買進賣出，每次均可賺20,000元新台幣，若遇結算則換倉至下個月份。

這是以前在大陸論壇常看到的「網格交易法」，在台灣亦有人稱為「蛛網理論交易法」，只要行情有某幅度來回區間震盪或整理，即可陸續平倉獲利，且獲利看起來穩定。這種交易方法通常會用在外匯交易，在指數期貨上，存在的風險可能比想像中還大，由於過去實在太常聽逆勢交易一夕破產的故事，故先前聽到此交易法便一笑置之，不怎麼理會，也沒有用電腦模擬測試其可行性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

為何突然又會注意到這樣的交易方法呢？主要是網路上文章的說明很有趣，也很有新意。文章說道：「台股一年的高低點有多少呢？這些年大約是2000點左右，但是你把每日的高低點加起來，一年大約至少有25000多點以上，超過1年指數漲跌的10倍以上，消失了23000多點跑去那兒了呢？這些在區間來來回回的23000多點若能賺到，絕對可以彌補行情走一邊被軋的損失。」如果台指走單邊確實是震盪超過100點以上逐步移動，這樣的理論看來確實似乎可行，但是我們仍然要測試一下。

廢話不多說，馬上寫了程式回測一下結果：

測試時間：2007/5/4～2011/1/24

交易成本：來回1000元台幣

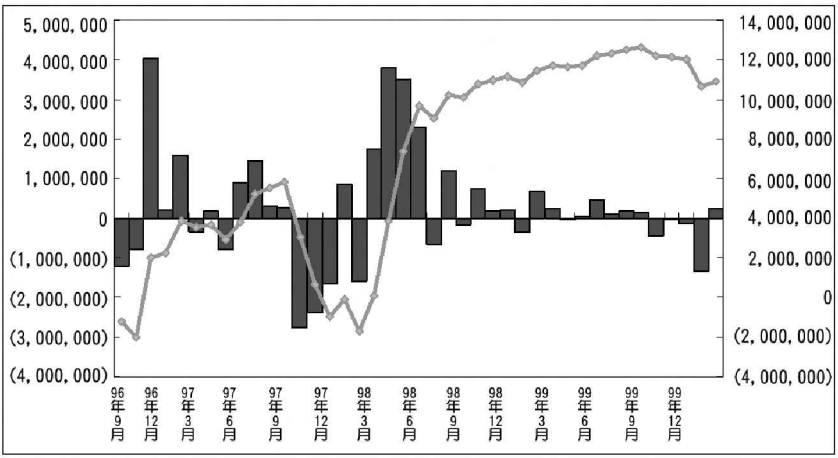
表1：採用網格交易法之績效表

總獲利	12,993,200	未平倉損益	-1,547,800
總毛利	12,993,200	總毛損	0
總交易次數	566	勝率	1
賺的次數	566	虧的次數	0
最大單筆獲利	82,000	最大單筆損失	0
平均每筆交易獲利	22,956	平均每筆交易損失	0
平均賺/賠比率	100	平均每交易一筆賺/賠	22,956
最大連續獲利次數	566	最大連續損失次數	0
獲利交易持有時間	295	損失交易持有時間	0
淨值最大拉回金額	-11,314,000		
獲利因子	100	最大持有口數	35

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而其每月損益（長條圖）及累積損益（折線圖）顯示如下：



圖十六 使用網格交易法之每月損益及累計損益

其結果比我想像中來得好，這3年又8個月的期間，獲利居然高達1,299萬元，勝率100%，平倉的每筆交易全部獲利。但唯一美中不足的是，最大淨值拉回幅度也有1,131萬元，淨值最大拉回時間，是在2008年8月份至2009年元份之間，由於不斷往下承接，每次一口的買進承接居然也持有了35口，離第一口承接價位居然隔了3600點，若是沒有財力的交易者，根本無法用此法來交易。

但這種方法真的如測試般完美嗎？交易者真的可以如願賺到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那「消失的23000點」嗎？完美結果的背後潛藏著巨大的危機，對行情前提假設的不完美，隱含著無法控制的風險。由於我們是在目前的時點往前看，過去幾年間指數真的是在7500點上下移動，2007年期貨行情從9864點，紮紮實實地跌到2008年的3811點，又從2008年最低漲至現在的9000點附近，在3年多的時間確實來回穿越了8次，故所有部位都有機會「解套」數次。但重點是，如果我們不能確認未來數年，指數仍會在7500點上下來回移動，此種交易模式將使「可能」使大量的部位套牢在我們所預計的「中心點」附近，這時龐大的資金壓力將使交易者破產的機會大大增加。

例如：

在1995年，可能會覺得恆生指數的中心點在2500點，但未來數年這個價位僅為現在的1／10而已；或者在2000年時覺得恆生指數中心點應該在10,000點附近，但指數最高卻來到30000點，若以10000點上下5000點估計所需資金水位，可能在指數20000點時早已破產，更遑論30000點之後的回檔加上2008年金融海嘯之獲利。除非我們可以準確估計未來數年台股可能的區間，否則以此方式交易，比僅僅固定點數來逢低承接攤平所承擔之風險更大。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果使用過去10年的中心點有著不可避免的隱藏風險存在，此種交易模式是否就無計可施？或者我們要冒著風險為未來的財富拚一下？別忘了，交易首要考慮的仍是風險問題，若台指未來上漲至15000點，投資人卻只準備了1,000萬的資金，可能在一次行情的暴衝中就陣亡了，根本無法享受到獲利的果實，故必須在風險方面多思考一下。

如果我們修改一下此網格交易的邏輯，採用移動平均線當成中心點：

01. 採用5日均線為中心點

02. 每上漲2%放空1口，每下跌2%買進1口

02. 若指數回到移動平均線則無論賺賠全部出場

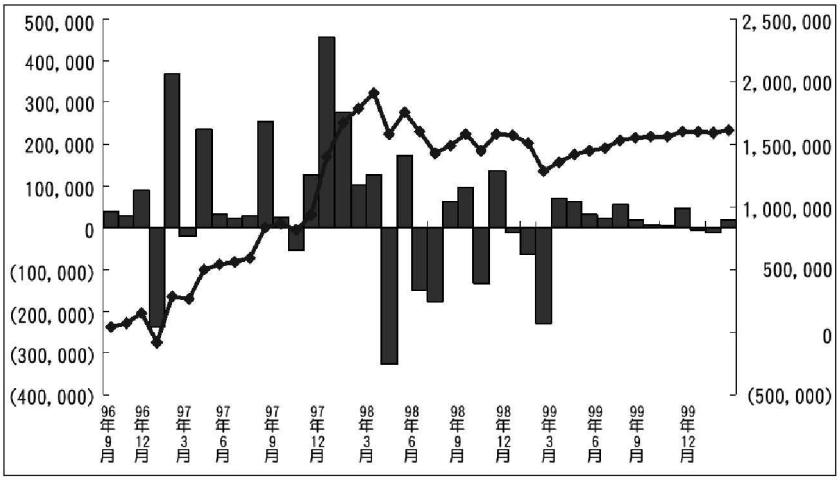
其2007年5月至2011年元月之損益簡單如下：

表二：使用5日移動平均為中心點之交易方式

總獲利	$1,790,400	未平倉損益	0
總交易次數	432次	勝率	66.2%
淨值最大回檔幅度	$1,397,600	平均賺/賠比率	1.39

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雖然結果有2／3以上的月份都賺錢，但是勝率從原來的100％掉到66.2％，但是淨值最大回檔幅度也縮減至139.7萬，較原先之1,131萬少了87.7％，獲利也降低了，因為行情一回到5日均線則立即出場，使許多部位無法獲利即先行出場了。其每月損益及累積損益如下圖所示：



圖十六 使用5日均線為中心之交易方式損益圖

在2009年2月淨值創新高後，至今淨值都無新高，2009年也成了這幾年此種方式唯一虧損的一年，行情波動變小，使指數觸碰均線機率升高是原因之一。此方式雖有美中不足之處，但風險已較前一方式大幅降低，至少在過去12個月僅有2個月虧錢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這種方式或許無法提供一個100%賺錢的方式，但對於某些順勢交易者來說，在部位分配方面，適時加入一些逆勢交易方式，對整體風險／報酬上應有不錯的改進，這也是許多投資人可以進一步考慮的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、交易與策略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做贏一根均線

這篇文章是一篇觀念及實戰的文章，因為是觀念，所以讀者不接受也沒關係，每個人對市場的認知一定是有差異的，實際上能不能賺錢比較重要。這篇文章不討論心理面，因為要做到獲利，停損、不凹單等行為應是基本功，不需再強調；此外，對短線交易者應有進階的功用。

題目用「做贏一根均線」似乎不太好，因為容易讓人誤解交易好像只是要做得比均線好，然而實際並非如此，在交易上，不僅要做得比均線好，也要做得比你其它的交易系統更好。

記得先前寫了一篇〈滑價的控制〉的文章，但是並未引起太多的迴響，甚至有些負面的評價，讓本人有點小小的傷心：「難道大家只注重進出場的價位與時機，對於進場、出場時的控制並不重視？」自怨自艾過後，我發現文章內容確實不是那麼明確，有時要傳達的某些訊息，讀的人無法接收到，或者是接收到錯的訊息。

〈滑價的控制〉主要想說明在實際交易時，對當時下單價位的真實控制情況，希望能與系統相似，甚至比你的交易系統更好，這樣在真正交易時才能達到更好的狀態。在實際公司內部的

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易時，「交易系統是績效的真正底限」這一點是很多在法人單位以外的交易人不知道的，一般人只單純用程式來交易而不控制，反而無法將工具的發揮功能到極限。

這點或許有人不贊成——這很正常，因為交易原本就是主觀的行為，賺賠都得由自己負責，沒有理由指責任何人對或錯，而我亦並未指責沒有控制是錯，因為長期帳上的金額已經給了每個人獎勵或處罰，別人根本無權置喙，況且有賺錢永遠是對的。

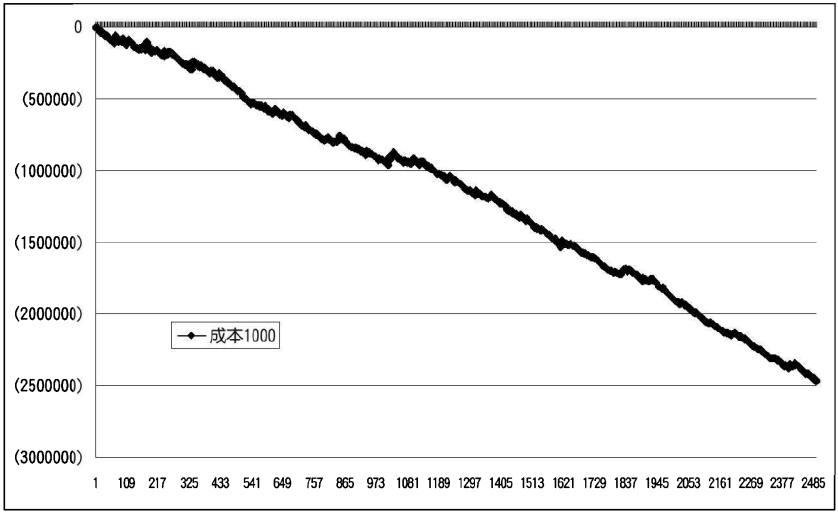
我用簡單的例子來說明〈做贏一根均線〉：

我們使用5分鐘的K線、移動平均20MA，當行情漲過移動平均後，接下來再漲過站上均線的那根K的高點則買進；當行情跌破移動平均後，接下來再跌過跌破均線的那根K的低點則賣出。

越過移動平均再突破買進的目的是為了降低交易次數，這種方法從2009年5月8日～2011年1月25日共交易了2,485次，若無移動平均後再漲買進，或再跌賣出的限制，次數真的會太多了（請不要太認真的探討這交易方法的合理性，因為僅用做例子而已）。

如果成本來回設1000元，1年又7個月居然虧了2,468,000元，勝率：21.41%，平均賺/平均虧：2.48。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



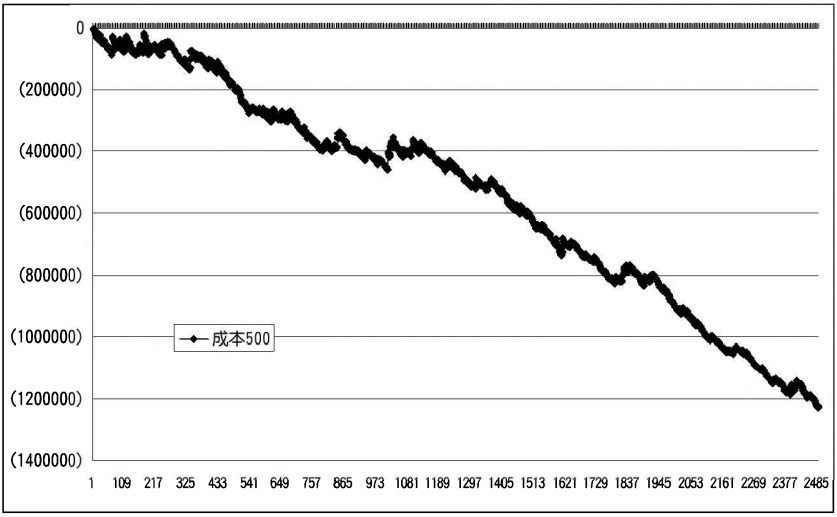
圖一 成本1000元時之淨值曲線

我們發現這是一個淨值一直往下走的交易方式，交易的時間愈長，虧損的金額愈多，相信不會有人樂意看到自己的交易是這個樣子。但是如果把成本設成來回500元，損益數字變成虧1,223,300元（見圖二），仍然還是虧損的交易型態，淨值仍然一路往下走，只不過虧損的數字稍稍慢了些。其交易資料如下：

交易2,485次，勝率23.7%，平均賺／平均虧：2.34

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



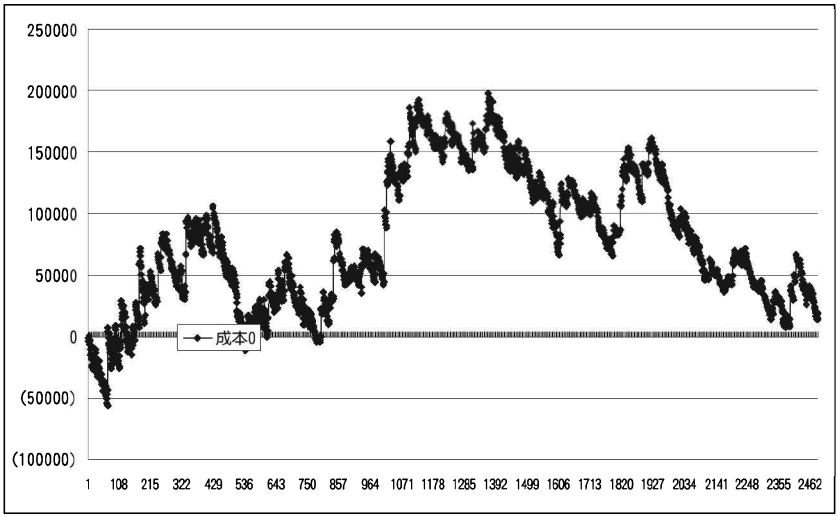
圖一 成本500元時之淨值曲線

若交易成本僅有500元，虧損速度雖然變慢，但仍然不是一個讓人滿意的交易模式，畢竟交易淨值曲線仍一路下滑，我們希望看到的是一個至少可以賺錢的曲線。

接下來，如果我們把成本設成來回0元，最後的結果則變成賺19,200元。在圖三中我們可以看到，賺錢的金額雖然不多，淨值曲線看起來也很隨機，但是報酬在這1年7個月中仍是正數，獲利最高時仍可達20萬元，換句話說，至少沒有虧錢。以下是交易的一些資料：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易2,485次，勝率：28.81%，平均賺／平均虧：2.48



圖一 無交易成本時之淨值曲線

三個一模一樣的交易，但每次交易成本的不同，經過1年7個月後，損益也那麼的不同。交易者能否體會，每次交易的小小差異，在經過不到兩年的時間後，將變成天堂與地獄的差別。許多的交易，魔鬼就在細節中，而勝敗也僅僅是絲毫的差距。

有些人會說：「我的交易成本沒有那麼低，我有手續費，我有交易稅不可免。」

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這篇文章的目的不是要你去殺價，而是要你留意：「你所交易的並不是市場，而是你的交易方式。」如果你能做的價位比均線好一點點，那是不是獲利會比這個方式更好？

再仔細的想一下：「你有沒有訂定遊戲規則的能力？」你的交易是隨機進行，還是按照所規定的交易規則在運行？損益並非出現在漲跌之間，而是決定於邏輯的對錯之間；你的交易要獲利，就要做得比你的交易邏輯運行時更好。

這真的並不容易，且此處會有重重的陷阱，如果你每次進場故意掛少一點，出場故意掛好一點，累積下來的績效可能會更差，真正的災難或許正從此開始。

但要如何做到呢？這是對交易能力的定義，我們可以從簡單一點開始。當然，你不會剛好使用我舉的例子當成交易的方法，一定要使用一個期望報酬為正數的交易方式，如此一來，成本1000元仍然是正報酬，假使實際交易中你用到1000元的成本，交易績效最差也是與模擬的一樣。

所以我說：「交易系統是績效的真正底限。」如果做不到，代表交易能力輸電腦，用電腦下單就好了，不要想太多。

最簡單的方式是從出場著手，因為我們不想錯失進場的時機，我們希望出場能控制得好一點——至少比原先的出場好一點

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

點——但千萬不要太過火，盤中一直期待能來回降低你的成本，然後又掉入另一個陷阱之中，因為我們只要每次好一點點而已。

舉例而言，如果你的當沖系統總是在13:30準時出場，這時你是否可以在13:20～13:30用你的能力做到比13:30更好的出場價位？只要要小小的一點點就好了，一個跳動點或兩個跳動點，如果做得到，那你就具備了長期比系統更好的賺錢能力。

當然一定有人不同意，因為只要有人為的交易摻雜其中，就一定有人會做得比較差，有人比較好，不過問題是：你能不能比較好？

現在的交易已經把焦點轉移到交易方式而非市場價格的走勢，因為我們在交易上已經重新定義遊戲規則：不是要做贏大盤，而是要贏一個簡單正報酬的方式。所以對有些交易員來說，他們所交易的是自己的交易方式，而非你每天所看見的價格走勢。

除此之外，我們也希望透過交易成本的控制，達到在交易時避免不小心用到一個以為是很好的交易模式，但實際上卻是一個隨機的交易方式，在發現之後卻還沒虧什麼錢。好的交易控制能在掉進無盡的虧損深淵之前，讓你及時抽身。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用固定方法判斷多空

這個方法在自營部門流傳已久，但可能有人仍不知道。外資在台股市場股、期都作，已是不爭的事實，我們都希望知道外資這個月是作多或作空，期貨到期前會拉高結算或壓低結算，用三大法人的部位來判斷雖是一個好方法，但在實際交易上也有一個簡單的方法判斷及操作，其方法簡單，也不會判斷得太離譜。

在以前期貨交易所尚未公布三大法人期貨部位的時代，在我們的自營部門會用一個辦法來判斷外資多空，叫「固定區間突破法」。這個名字聽起來很普通，因為當時並沒有特別去冠上個很炫的名字，但更重要的是，這個方法也一點也不炫，方法如下：

01. 在每個月第一個交易日開始觀察期貨至結算日，如4月1日、3月1日，如果1日這天剛好放假就用2日……以此類推。

02. 如果第一個交易日收長紅，我們會開始假設這個月大概在結算前就偏多了；如果第一個交易日收長黑，這個月在結算前會開始假設偏空的走勢。

02. 如果不是長紅或長黑的走勢，那就等次一個營業日來判斷，已此類推。

04. 每次僅判斷月初至結算前，半個月的時間。

例如：5月3日為2010年5月初的第一個月初的交易日，跌51點；5月4日跌57點，5月5日跌226點，當然5月份到結算前會假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

設比較偏空，不用等到結算前幾天才猜，外資是拉高或壓低。

05. 並非每個月都準確無誤，但至少過去大多有一定的準確度，大家可自行參考。

如果要更標準化一點：

01. 每個月第一個營業日，用開盤價計算，用30K來跑TS程式，如果30分鐘K線收時，收在第一個交易日的開盤加70點之上（或用1%也可以，差別沒有很大），則進場作多，或你可以判斷這個月偏多，以後的短線交易可偏多交易。

02. 接下來持有部位，到結算日讓部位結算。

05. 如果行情不如預期，30分鐘K線收上第一日的開盤價加70點，過2天又跌破第一個交易日之開盤價減70點，則將手中多頭部位反手放空，持有空單一口。

舉例：

2010年4月1日，當天開盤價7940點，故只要30分的K線收在8010點之上，即作多，當時剛好4月1日的9：45分，收盤於8019點，比8010點高（7940＋70＝8010），故在8019點持有多單，這時未來反手放空點在7870點，若至結算前都沒有跌破7870點，則持有多單至結算。

但這種方法只要一反手，虧損至少一口要28,000元，在交易上風險不小，若要以此方法交易者，請各自好自為之。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

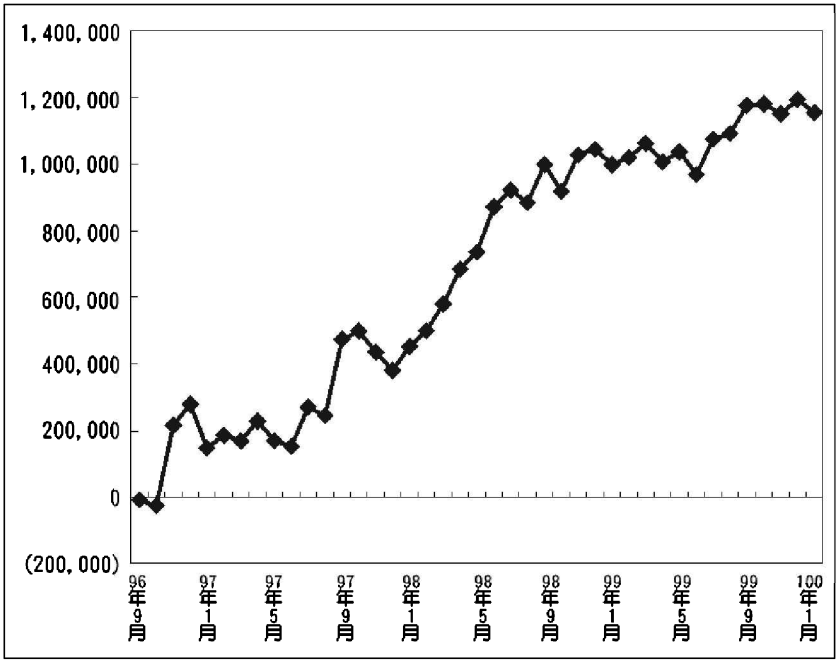
再舉一例：

2010年3月1日，當天開盤價7413點，故只要行情比7483點（7413＋70＝7483）高則買進多單，比7343點（7413－70＝7374）低則作空。3月1日10：15分站上7522點（30K），這時開始作多，一直抱到3月17日結算7842點，故2010年3月賺320點。

其實當初是因為假設外資大多都會做月初到結算這一段行情，故有此發想，以電腦模擬程式來看，這段時間也比較有趨勢，故用此方式居然可以獲利。至於外資是否真的每個月都做半個月的結算行情，真真假假也無從考究了。

以下是交易成本來回1000元之電腦模擬2007年6月至2011年元月的交易損益走勢：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖四 2007年6月至2011年元月之每個月累計損益圖

其中在這41個月的交易中，其中25個月是獲利的，16個月是虧損的。在這41個月中，總計交易了67次，勝率達50.75。若用每個月觀察，可以發現其中24個月是僅做一次交易，然後放到到期結算獲利，故用此方式來觀察，至少在過去41個月中第一次就對的準確度達58.5%；交易兩次的月份有12次，第二次才對的機會有29.2%。交易3次的月份有4次，交易4次的月份有1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次，但值得留意的是，在交易上，若第二次才猜對，12個月份中僅有一個月是獲利的，畢竟要反手一次至少損失140點的範圍是在當月較難彌補的損失。

其餘電腦模擬交易數據如下所示：

表一：採用固定區間突破法2007年6月至2011年元月績效表

總獲利	$1,302,400	未平倉損益	$0.00
總毛利	$2,474,000	總毛損	($1,171,600)
交易次數	67	勝率	50.75%
賺的次數	34	虧的次數	33
最大單筆獲利	$241,200	最大單筆損失	($85,600)
平均每筆交易獲利	$72,765	平均每筆交易損失	($35,503)
平均賺賠比率	2.05	平均每交易一筆賺/賠	$19,439
最大連續獲利次數	5	最大連續虧損次數	4
獲利時平均持有時間（K棒）	102	損失時平均持有時間（K棒數）	52
淨值最大拉回金額	($198,200)		
獲利因子	2.11	最大持有口數	1

用此方法，雖然猜對行情機會僅有一半而已，但長期績效仍為正數，應該算是一個簡單判斷當月結算前的有效方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短線交易漲跌停時應注意的事

曾有交易員問我，好的交易員與不好的交易員的差別在哪兒？

我回答：「其實差別不大，兩者的差異可能要很久以後才看得出來。主要差別在於好的交易員遇到100次該停損時，能100次都毫不猶預地停損，不好的交易員在100次該停損的時候，99次能毫不猶預地停損，但卻有1次猶豫的停損，通常那一次讓你猶豫的就是最重要的一次，如此而已。」

2009年4月30日的開盤漲停，若前一日已放空，好的交易員當然也能在開盤跳空400點後毫不猶預地停損，保障你的交易資本。操作失敗大部份都不是不停損，而是猶豫並再三思考才停損，所以我常常說：「交易的重點在處理虧損，處理虧損的重點在毫不猶豫地停損。這句話中最重要的就是『毫不猶豫』這四個字。」根據經驗，有兩種情況比較容易產生猶豫不去停損：一是虧損不太嚴重，甚至不痛不癢，行情區間盤整讓人失去戒心；另一種則是大幅度不利走勢迅速發生（如開盤即跳空200、300點或一下子滑價太多），讓人措手不及。這兩種情況發生，若有猶豫，就是重大損失的開始。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台灣股市是淺碟型市場，許多重大事件都會造成台股震盪激烈，凡舉重大選舉、政策宣示或金融海嘯，甚至國外事件發生時，台股波動波動幅度常常都比事主國來得大。行情波動劇烈，跳空缺口頻繁，也使台股期貨當沖交易盛行。2009年以來，波動率雖然較為顯著下降，但隨著指數高漲，近期波動卻明顯升高，回顧2008年的一年走勢，發現碰到漲停或跌停的次數就超過15次，以這種高度波動性為主要市場的交易者，當機立斷的果決行動真的格外重要。

台灣的股票市場及期貨市場雖然有漲跌停7%的限制，但對資深的交易者來說，這種限制是不存在的，特別是衍生性商品的交易。當行情漲跌停板或接近漲跌停時，當天的交易就準備要收工了嗎？絕對沒有，這時好戲才剛要上演，特別是對當沖的短線交易者而言。

我們來回顧一下精彩的歷史片斷，溫故知新，也讓以後遇到類似情況時不致不知所措。2009年4月30日開盤跳空漲停在6015點，隨後漲停打開，直到9：15已經符合當沖短線交易進場原則，但當時價格幾乎是漲停板，若已符合短線買進原則，你要不要買進？

許多交易者的程式設計上有防呆設計，如當日漲幅超過5%或6%時不再買進，這樣的設計是否合理？若在2009年4月30日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

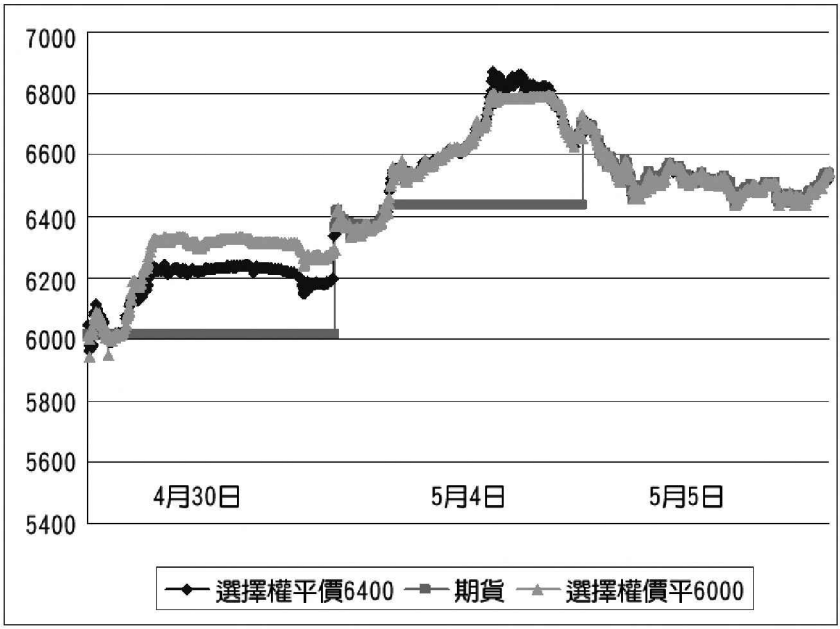
9：15時的價格是6003點，若出現買進訊號，你知道漲停板是6015點，若是進場買進僅有12點可賺，但是若行情突然急轉直下，停損可能讓你所費不貲，是否進場需要智慧及勇氣。

但是在台灣期貨市場與選擇權市場的漲停價，比你想像中的7%要高。在2010年台灣期貨交易所新制度下，現貨漲跌幅上下15%都有履約價的設計下，計算後台股漲跌停幾乎沒有限制，這是在大幅波動的商品中應該留意的事。

若已發生漲停板（跌停板亦同），你可以用買權賣權平價理論（PUT—CALL parity）來判斷現在「真實」的指數是在哪。舉例而言，2009年4月30日你觀察到台股漲到上午10：02時為6015點，漲停鎖死，但用同一時間時履約價6400點的CALL報價218點，PUT報價403點，買權賣權平價理論算出來的加權股價指數期貨價位為6215點，比當天漲停價6015點還高200點，等於是當天漲停後再漲3.5%。同一時間履約價6000的CALL報價是445點，PUT報價是143點，用買權賣權平價理論算出來的期貨價位是6302點，比當天期貨漲停價位6015點高287點，也就是說用6000點履約價的選擇權算出來的期貨價格，在漲停後又多漲了5.1%。（見圖五）

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖五 2009年4月30至5月5日以選擇權買權賣權平價推算股價指數與當天股價指數比較走勢圖

賣權賣權推算股價指數的方法很簡單：

若2009年4月30日上午10：12，履約價6000的CALL報價460點，履約價6000的PUT報價130點。

如果買進一口CALL同時賣出一口PUT，就等於買進一口小台指，當時價位是：

（460－130）＋6000＝6330

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我們可以想像，買進一口履約價6000的CALL花了460點的權利金，賣出一口履約價6000的PUT收到130點的權利金，總共仍花了330點的權利金。這就好像買了1口價位在6000點的小台指期貨，但多花了330點，故總計的買進期貨成本在6330點。當你買進一口CALL在460的價位及賣出一口PUT在130的價位，就等於買進價位在6330點的小台指。當時期貨價位為6015點，但是選擇權反映的期貨價格已經反應漲到6330點了。（注意，CALL及PUT都要用相同的履約價來計算，如同樣用6000的履約價，或同樣用6100的履約價，或同樣用6300的履約價，以此類推。）

所以就算當時交易員買進的1口大台期貨價位在6000點，並不代表今天你只能賣在6015點的漲停價，如果你透過選擇權的平價理論，可以先賣出4口CALL，同時買進4口PUT，如10：12時就等於把期貨在6330點賣掉了，比在期貨市場直接賣6015好很多。

所以就算漲停板時，你的當沖工作並沒結束，好戲正要開演而已，要買進大台指，到了尾盤再用賣出４口CALL並買進４口PUT來沖銷大台部位，不要因為不了解而使當天少賺5%。

接下來5月4日行情更是精彩，9：52指數鎖上漲停價位6436點，當時履約價6400的CALL及PUT反應出來的指數當時已經到了6484點。12：30時，指數仍在漲停板，但是履約價6400的CALL及PUT反應的指數居然來到6860點，比6436的漲停價高了足足高了424點。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當時履約價6400的CALL報價605點，6400的PUT報價145點，故買權賣權平價理論算出的期貨：

（605－145）＋6400＝6860

所以當沖交易，漲停板並不代表交易上限受限，同樣的跌停板也不代表下限跌幅受限，可以交易的空間絕對比你想像中大，千萬不要提早下班。在個股交易上，有個股選擇權的股票亦相同，因為根本沒有漲跌停的問題存在。

除此之外，當在計算隱含波動率時，要用選擇權的平價理論價來當根本資產來計算Greeks值，千萬不要再用漲停或跌停的期貨價格來計算，那會造成很大的誤差。

或許有人眼尖發現，可以利用選擇權買權賣權平價理論，來對不同履約價的選擇權套利，答案絕對是肯定的，只是這樣的機會不太多。平常的日子造市者會用電腦嚴密監控這些可以無風險的套利交易機會，只有在波動較大時才有較多不同履約價相互套利，或某一履約價與期貨套利，或某一履約價與新加坡摩台指的價差交易機會，這些都可以在大行情或波動突然變大時多加留意。

在接近漲、跌停時，若是能利用選擇權買權賣權平價理論（PUT—CALL Parity）的方式來看行情，不僅可以將已漲、跌停的期貨價位看得更清楚，也可清楚察覺到漲停是否將要打開或跌停是否將會打開，當然也可利用不同的履約價相互套利、也能利用來獲利了結期貨部位、判斷正確的指數強度，這些都是在大行情交易上應該要知道的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

選擇權賣方交易法（一）

在許多研究中，賣出選擇權的績效長期下來，會比買入選擇權的績效好。如Santa and Saretto（2009）以S&P500為例，不管是在平均數、標準差、Sharpe和Leland’s alpha檢視，績效均較買入選擇權佳。

在國內亦有以台指選擇權所做的相關研究：如謝明忠（2005）以台指選擇權為例，討論基本、價差及混合策略，透過固定進場時點，來計算最後之投資績效，賣方比買方有利。黃金生副教授及黃美雪（2007）則將51種策略（含不同履約價），透過固定進場至結算之績效排名，結論均是賣出選擇權優於買進。

但國人在交易選擇權時，為何總是以買方為主呢？其實答案很簡單：風險問題。去問一下有當過賣方的投資人，只要資金管控不當，可能一次就會讓你破產，更何況在實驗中，賣方大虧一次後，仍然可以用相同的部位來建立下一次的實驗。只要統計期間，「黑天鵝」的次數不太多，那當然是賣方優於買方。

話雖如此，但在2002年至2009年年底的統計中，賣方策略確實是優於買方，看來只要資金管理得當，當賣方似乎仍比較

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

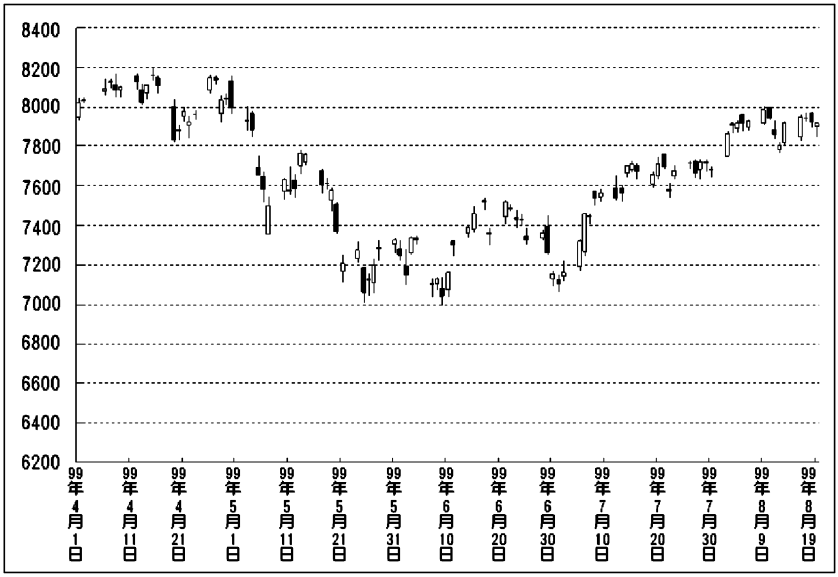
可行。畢竟若以指數的漲跌來看，買CALL只有在大漲時才能賺錢，其它跌、大跌、整理均是虧錢；買PUT只有在大跌時才能賺錢，其它小漲、大漲、整理及小跌時均是虧錢。多數指數選擇權書藉或券商的營業單位，多會有意無意強調買方「風險有限，利潤無窮」的說法，讓許多投資人投身於選擇權買方而忽略了賣方之交易。但若是風險控制得宜的前提下，選擇權的賣方將更比買方有機會獲利。

那賣出選擇權要怎麼做才好呢？單純賣出買權？純賣出賣權？還是同時賣出買權及賣權？其實在風險控制得宜的前提下都好，但我不喜歡兩邊都做，遇到大漲大跌時會累死人。我個人比較偏好採用比率價差（而且用1：3），這也是一般採用「約定交易法」之方法，即是你認為行情最可能到哪裏。

例如：

2010年8月19日，新契約之第一天，當天期貨價格為7918點，當時的看法是行情延續反彈而上漲（參考圖六），但應該不會到8300點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



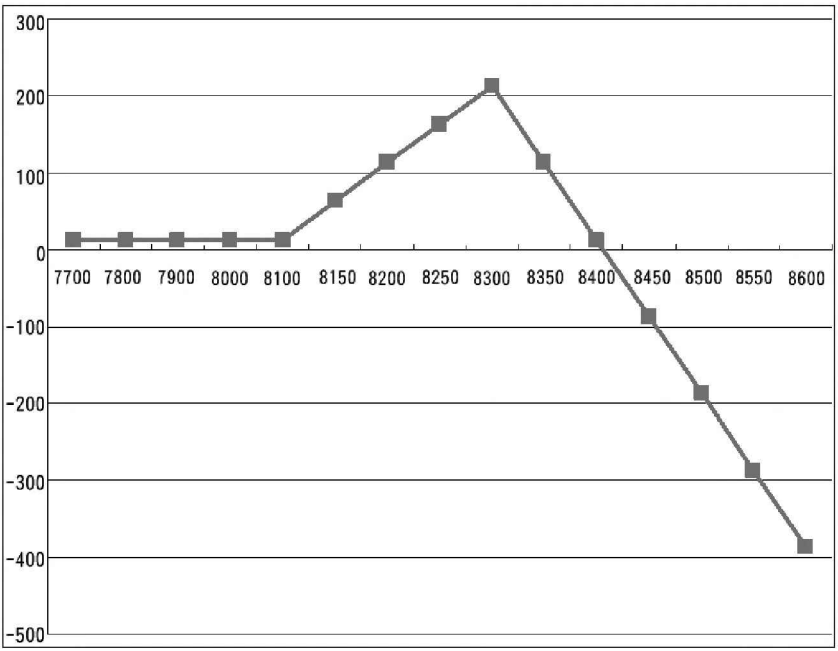
圖六 2010年4月1日至8月19日走勢圖

故賣出8300的CALL 3口40點，買進8100的CALL 1口107點。若行情不到8300時，最差的獲利為8100以下結算，將獲利13點（40×3－107＝13），獲利最大點為結算在8300點，將獲利213點（40×3＋200－107＝213）。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

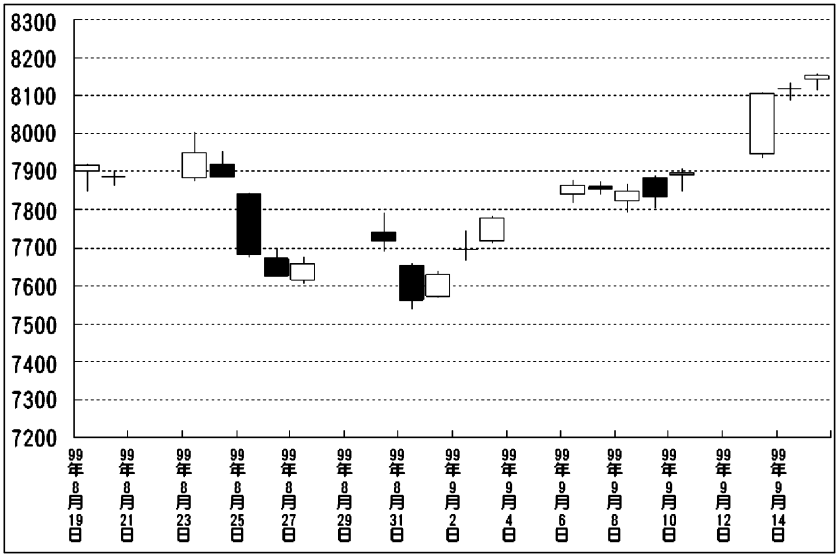
其不同點數結算損益如下圖所示：



圖六 比率價差在不同指數數結算時之損益情況

最後到2010年9月15日，加權股價指數期貨以8154點結算，若持有部位至結算，應獲利67點（40×3－107＋54＝67）。但8月下旬時指數最低曾來到7536點附近，整體行情不算看對，但最後結果是賺錢的。（見圖八）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖六 2010年9月份合約，8月19日至至9月15日走勢圖

雖然開始的行情下跌有些讓人覺得不爽，似乎僅能賺到13點的權利金，後來反彈至8100以上，使得最終還是賺了錢。

這個比率價差部位，往上漲才會有風險，而且要漲到8300以上風險才會愈來愈大，因為你賣出了8300的CALL 3口，所以往上漲時才會讓人稍微感到緊張，下跌則小獲利收場，這也是做單邊的一個賣方做法。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人也許會問，那上漲要怎麼辦？行情要是漲1000點，那不是虧死了？當行情不斷上漲時一定要避險，但我不用delta中性的方式來做，因為每天調整部位維持住中性，獲利空間不見得比較高，有時反而簡單最好，我的建議的方式為：漲到8300時才買進一口小台（按照比例），漲到8400才買進一口再避險，當然行情回跌時要賣回去。

不過若是行情判斷的準度不會太差的話，通常避險的次數不會太多次，加上強烈建議設立停利點，只要大約賺了最多點數的30%（本例為64.8點）就全部出場了結。

所以只要指數如果沒有立即漲往8300點，而是先回檔再反彈，停利出場的機會就很大，或許根本可能沒機會開始避險。

再一次重申，做賣方一定要能控制風險，否則真的不要做，要不然每個月幾千幾千地賺，卻一次就虧損幾十萬，會得不償失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

選擇權賣方交易法（二）

承上篇文章，賣選擇權使用比率價差，風險較低，但獲利也相對較小，因為賣方與部份買方Gamma抵消掉了，使行情變化時Delta值的變化小，風險較低，結果使theta值、vega值都比只有純賣方部位來的小，所以風險比較低。

雖然風險降低了，比率價差相對而言獲利也少很多，所以有時賣方會CALL與PUT一起賣，獲取較高的報酬。CALL與PUT都賣風險相對比較高，大家都很怕突然遇到大跌或大漲，但是其實只要不是跳高的大漲或大跌，只要有避險，賣方根本不怕，就像2010年8月份的下跌，賣方一樣大賺其錢，只是看你要怎麼避險而已。

在此我提供兩種市場上簡單，但非自營部門常用的避險方式，這也是較適合一般個人常用的方式，因為不用去計算Greek值（指Delta、Gamma、theta、Vega等數值）：

01. 到履約價即避險：

這是很傳統的方式，以2010年9月份合約為例，在8月18日週三時，9月期指收在7877點，價平為7900點：

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

故賣出7800PUT 120點1口

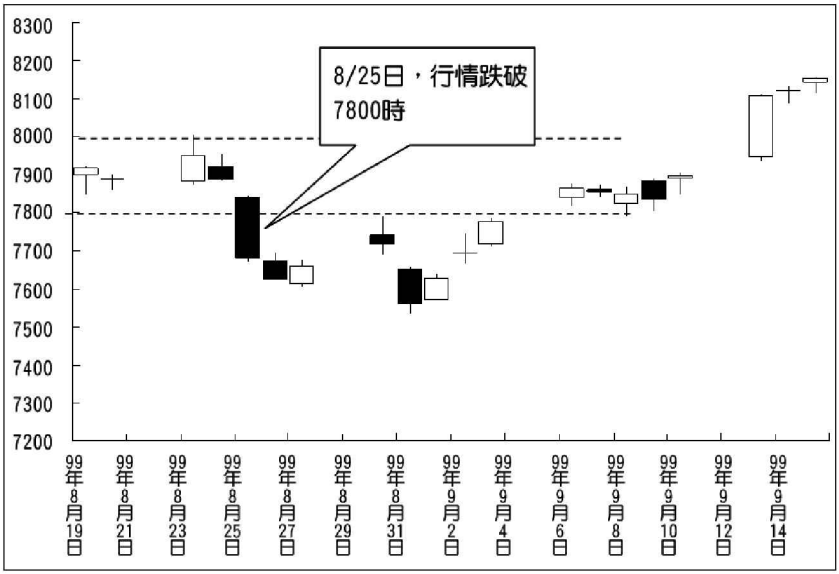
賣出8000CALL 94點1口

總計收到214點的權利金，故本月有214點的本錢可以花用，要是避險之損失不超過214點，即可賺錢。

因為我們是採用「到履約價即全避」之方式，故行情盤中跌破7800，即賣出小台1口避險，若行情盤中漲過8000點，則買進小台一口避險。

有人會問，那盤中來來回回在7800或8000點上下呢？這時你要有一個定見，例如用5分鐘的K線，5分鐘線收了確認才進場避險，或用15分鐘線收盤才避險。這兩個節奏各有優劣，因為用比較短的時間會產生較少的滑價但較多的次數；用較長的時間會有較大的滑價但較少的次數，但無論如何在7800以下及8000以上我們有214點可以花用。本例中使用15分鐘，這也是我一般常用的分鐘K。（以下將以每日損益說明，其中交易均不含手續費及稅。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖九 2010年8月19日至9月15日加權股價指數期貨走勢日線圖

8月19日

期指7918點

PUT 99點

CALL 107點

不用避險，當日賺了8點。

8月20日

期指7888點

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PUT 106點

CALL 90點

不用避險，CALL、PUT合起來又賺了10點，累計賺了18點。

8月23日

期指7951點

PUT 74點

CALL 108點

不用避險，CALL、PUT合起來又賺了14點，累計賺32點。

（但盤中最高到8003，但不管是5K或15K，K線收盤時均未站上8000，故都不用避險。）

8月24日

期指7885點

PUT 99點

CALL 82點

不用避險，CALL、PUT合起來賺了1點，累計賺33點。

8月25日，重點來了（見圖九），期指當天跌205點。

期指收7680點

PUT 208點

CALL 30.5點

若無避險，CALL、PUT合起來當日虧57.5點，累計虧24.5點，若

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用15K避險，指數跌破7800時，9：15於7797放空1口小台、9：30 7801買回、9：45 7786再空1次，避險就損失了18點，故收盤時賺102點（扣掉被刷的部分）。當日賺44.5點，累計賺77.5點。

但若用5K避，當天亦會被刷1次：

9：10於7784空，9：30，7801補回、9：40再於7794賣出，避險損失23點，故收盤賺97點（扣掉被刷1次）。故當日總計賺39.5點，累計賺72.5點。

還記得上篇文章的停利嗎？因為大部份中性策略，避險成本都不小，平均能賺到25％～30％左右而已，總計的214點，能賺到30％的65點就很好了，故當日收盤前可全部平倉出場，不用賺到77點或72.5點，賺65點就應出場了，獲利了結3250元。

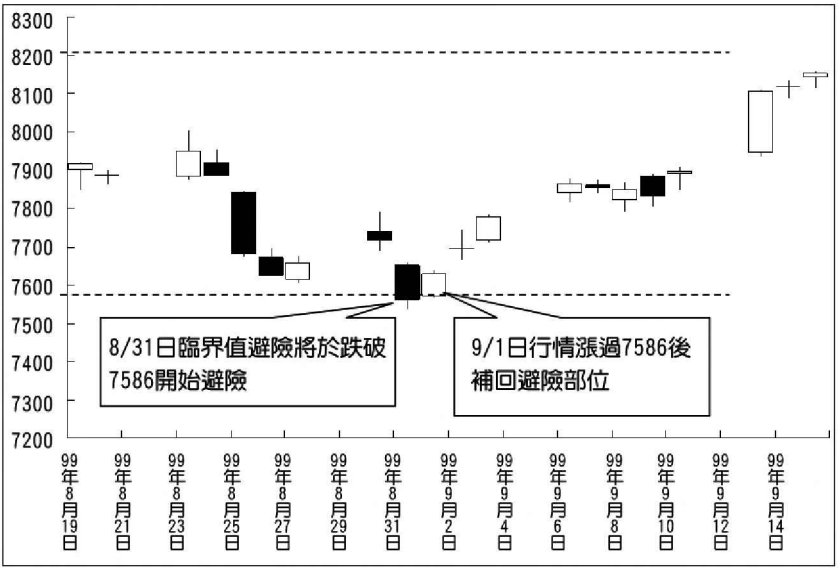
在本例中，放到8月31日，由於行情直跌，８月31日時收7559，部位放到那時，可賺170點，獲利達到總權利金的170/214＝79.44％，雖然有點可惜，不過一般部位放得愈久，遇到黑天鵝的機會愈高，到目標就走，風險比較小一點。

02, 第二種避險方式，到了臨界值才避險：

例如在本例中，總共收到214點，故要跌到7800－214＝7586點，或是漲到8000＋214＝8214點才避險。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖九

若用此法避險，8月19日～8月25日仍未避險，但8月25日時，累積虧24.5點。

8月26日

期指收7622點

PUT 238點

CALL 18.5點

因未跌破7586，不用避險，累計虧了42.5點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8月27日，行情小彈。

期指收7660點

PUT 208點

CALL 19點

仍在7586點之上，不用避，累計虧了13點，因為PUT沒虧那麼多了。

8月30日，行情又反彈。

期指收7716點

PUT 155點

CALL 18點

以為危機已過，當日大賺54點，累計變賺41點。

8月31日，行情跳空跌。

期指收7559點

PUT 261點

CALL 5點

若無避險，當日虧93點，累計虧52點。

用臨界值避險法，8/31日在7586點以下要賣出，雖然有可能是避錯的，但為了風險仍要進場避險。不過這次有些倒楣，被上下刷了數次：

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

若用15K交易會被刷1次，小台指避險損失41點，最後於7574賣出1口小台，當日全體部位即虧損了123點，但累計整體部位虧82點。

若用５K交易則會被刷３次，小台指累計避險損失40點，最後於7579賣出1口小台，當日全體部位即虧損了122點，累計整體部位虧81點。以上均不含交易成本。

9月１日，行情反彈了。

期指7628點

PUT 6.3點

CALL 203點

若無避險，累計是小賺4.7點，但有用臨界值避險，用15K交易時，於9：15買回7604點口小台１口，當日小台指避險損失30點，累計小台避險損失71點（含前一天41點，總計71點），全體部位累計虧了65.3點。

5K於9：10於7591買回1口小台，當日小台指避險損失12點，累計小台避險損失（含前一天40點總計52點），累計整體部位虧47.3點。

9月2日，再反彈。

指數7693點，目前手中已無小台避險部位，僅有選擇權賣方部位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PUT 155點

CALL 9點

避險後15K：累計虧 20點。

避險後5K：累計虧2點。

9月3日，再反彈。

指數7779點

PUT 94點

CALL 14.5點

避險後15K：累計賺35點。

避險後5K：累計賺了53點。

9月6日，再反彈。

指數7865點

PUT 45點

CALL 22.5點

避險後15K：累計賺76.5點。

避險後5K：累計賺了94.5點。

盤中只要累計有賺到65點，就出場了（故這天獲利了結）。雖然獲利，但過程卻十分辛苦。

其實使用臨界值避險法，行情一路往下跌累計一定是虧的，因為我們將214點用完後才開始避險，要賺錢的話，一定是行情

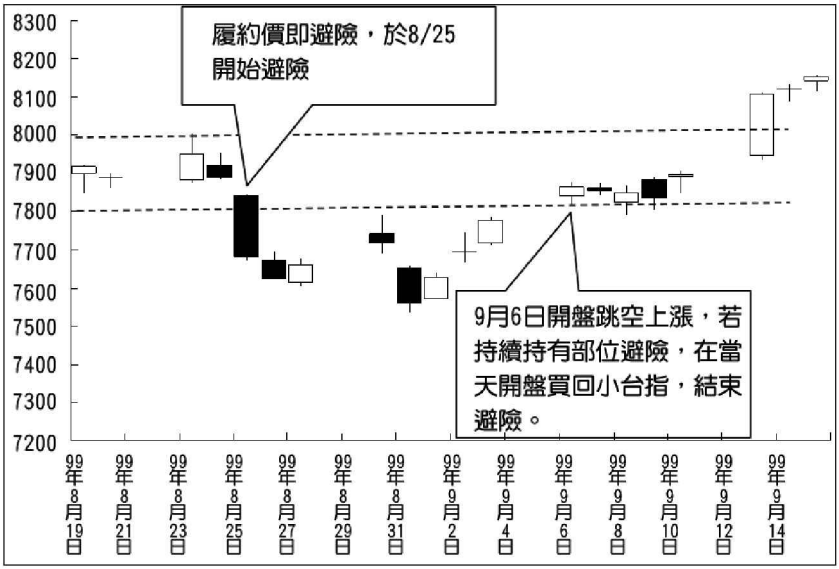
聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反彈回來才有機會再賺回來。

再補充一點，如果第一種「履約價即避險」方式，一直放到9月6日的話，7797放空的部位（7800為賣出PUT的履約價，也是開始避險點）在開盤時就要補回來了（見圖十一）。這時補回價格將在開盤價7838附近，避險就會再有損失41點，再加上先前的避險滑價損失（先前5K有23點避險損失，15K有18點避險損失），累計總共的避險損失會有64點（5分鐘K線）及59點（15分鐘K線），到了當日收盤時，算起來累計整體部位不過才賺了83點及88點，並沒有比8/31日全部出場獲利170點來得好，甚至也沒比8月25日全部獲利了結77.5點好上多少。畢竟多承擔了未來的不確定性，獲利卻沒好上多少，不如提早出場較佳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十一 2010年8月19日至9月15日走勢圖

這兩種方式，各有優劣，因為第一種方式很容易就開始避了；第二種方式，幾乎有一半的機會根本不用啟動避險就可以獲利了結。但若遇到行情一直走一邊，第一種方式還可以賺到錢，第二種方式就賺不到錢了。到底何種較好，當視行情而定。

至於多數公司因為自營部位大多用中性策略來避險，相同大小部位的交易，若無大跳空時，風險相對較低，但是獲利亦相對更少，因為很多潛在的獲利都避掉了。由於考慮交易成本的緣故，以上兩種方法對交易成本相對較高的投資人，獲利機會反而較大。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期貨交易典範——海龜的故事

「我的交易中，有95%的獲利是來自於5%的交易。」

——Richard Dennis

這是一個有關於交易的真實傳奇故事，就如同電影中的情節一般：傳奇交易員理察・丹尼斯（Richard Dennis）與他的合夥人威廉・艾克哈特（William Eckhardt）兩個頂尖的交易員爭論。丹尼斯認為交易的成功是可以傳授的，可以經過訓練而成為成功的交易員，但艾克哈特卻完全反對這種看法，認為要成為一個成功的交易員必須有天分，沒有交易的天分就無法成為成功的交易員。

為了解決這個問，最好的方式就是用事實來證明自己是對的。1983年秋季，丹尼斯在華爾街日報登了如下的廣告：

C&D商品公司

理察・丹尼斯交易員團隊擴編

誠徵商品期貨交易員

歡迎申請

雖然廣告被埋沒在報紙的冷門版面中，來應徵的求職信函沒有如雪片般飛來，僅一千多份，但是理察丹尼斯將傳授獨家交易方式，這不管是當時還是現在都是聞所未聞，也是有史以來世人可以知道一個完整賺到大錢的交易方式（從原理、方式到細節）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丹尼斯和艾克哈特花了兩個星期教導他們的學生交易各種商品，包括債券、貨幣、玉米、石油、股價指數及其它交易所需的一切知識，在完成兩週的課程後，所有的學員都可以拿到100萬美元當做交易資本，若學員的交易有賺到錢，則獲利的15%是獎金，而其它85%歸丹尼斯所有，這是海龜的獎金制度。這個交易的獎金制度與目前國內的期貨自營商幾乎大同小異，唯一不同的地方是，公司並沒有教導所有的交易員用幾乎相同的方式來交易。

1988年年初計劃終止了，4年的傳奇也將畫上休止符，沒有任何一個人問，這場打賭究竟是誰勝誰負，留下來的結果是海龜訓練交易成功，成為投資期貨的經典傳奇故事。雖然海龜的傳奇持續在流傳，甚至台灣亦有公司之訓練程使用海龜之名，但是到底海龜的交易方式有多成功？

傑克・史瓦格（Jace D. Schwager）的《新金融怪傑》（The New Market Wizards）中這樣寫到：

「丹尼斯對了嗎？一般人真的能在受過訓練之後，成為十分傑出的操作者？要回答這個問題，我們來看看6年後我正準備寫這本書時的情景。我的第一件工作是研究可能的受訪人選。在期貨操作者中，我所用的一份參考資料訊是『帳戶管理報導』（Managed Accounts Reports）所提供的季摘要。這份報告摘記了一大堆商品操作顧問（CTA, Commodity Trading Advisors）的績效，每位顧問都有一張摘要紀錄，如平均每年的報酬率、最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大虧損金額、夏普比率、連賺幾個月的百分比、虧50%、30%、20%的機率。為了客觀起見，我一頁頁看，而且只看總結，不看上頭所寫的人名，並把績效十分突出、躍然而上的人名勾出來。整個過程結束時，我從所找的一百多位商品操作顧問中勾出了18位，結果裡面有8位（44%）竟然是『海龜』。」

我們再來看一下1984年至1987年這4年間，海龜們的績效到底如何：

表一：1984至1987年海龜之績效

	1984	1985	1986	1987
麥克・卡伐洛	14%	100%	34%	111%
傑瑞・帕克	-10%	129%	124%	37%
麗茲・雪佛	-21%	52%	134%	178%
史提克・奧斯加	20%	297%	108%	87%
傑夫・戈登	32%	82%	51%	11%
麥克・卡爾	24%	46%	78%	49%
吉姆・梅尼克	102%	42%	160%	46%
霍華・賽德勒	16%	100%	96%	80%
菲利浦・盧		132%	129%	78%
湯姆・尚克斯		18%	170%	146%
吉姆・迪馬利亞		71%	132%	97%
布萊恩・波克特		55%	116%	185%
保羅・雷霸		92%	126%	78%
馬克・沃許 及 麥可・歐布萊恩		99%	135%	78%

資料來源：《海龜特訓班》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在14名有資料的海龜成員中，每一位的平均報酬均為正數，幾乎每一個人都可以在趨勢明顯的年分將報酬翻一倍以上，這對先前幾乎沒有驗的人來說，這樣的交易能力，只能用神乎其技來表示。但是除了報酬驚人外，也可以發現絕大部分的海龜成員相關性頗高：在趨勢顯的年分，每一位成員均獲利頗豐，但趨勢不甚明顯的年分，因追縱商品的差異性，才會導致有明顯的落差出現。

我們把時間再往後推20年，有些海龜成員仍然在他們的交易崗位上，而他們的績效在多年之後表現依然驚人，雖然如今已沒有動軋超過100%之報酬率，但仍然維持相當穩定之成長。

表二：仍在交易之海龜至今之績效

	麗茲・雪佛	湯姆・尚克斯	吉姆・迪馬利亞	馬克・沃許	傑瑞・帕克
1985	51.60%		73.30%		129.00%
1986	134.60%		131.60%		124.00%
1987	178.10%		96.80%		37.00%
1988	124.80%	12.05%	31.30%		48.91%
1989	-4.20%	56.45%	-6.60%		28.30%
1990	188.10%	252.62%	50.40%		43.12%
1991	3.20%	-29.92%	9.40%		12.51%
1992	-32.50%	17.23%	18.20%		1.81%
1993	65.30%	114.24%	23.50%		61.82%
1994	-18.20%	11.47%	21.70%		15.87%
1995	21.90%	-7.86%	20.20%		14.09%
1996	-2.20%	-27.09%	13.80%		15.05%
1997	14.10%	73.52%	10.00%		9.94%
1998	3.80%	43.72%	10.10%	40.24%	16.31%
1999	-11.00%	-24.56%	-5.40%	-17.39%	3.30%

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2000	17.80%	24.77%	4.10%	37.92%	5.23%
2001	14.30%	22.76%	0.00%	-4.88%	-7.98%
2002	-2.60%	36.36%	19.80%	46.46%	11.01%
2003	34.80%	27.58%	9.70%	11.32%	23.08%
2004	-13.20%	-8.84%	4%	19.37%	4.84%
2005	9.40%	1.31%	-7.10%	-3.50%	1.15%
2006	18.00%	-6.33%	2.20%	-5.17%	10.90%
2007	17.30%	20.24%	5.30%	19.18%	2.28%
2008	46.30%	96.22%	12.90%	5.31%	15.38%
2009	-14.30%	-15.27%	-1.00%	-19.98%	0.38%

（資料來源：其創立公司公布之績效）

由於海龜們特殊的交易風格，過了20年後，他們的報酬仍有極高的相關性。在趨勢追縱的交易方法中，1999年、2009年的績效全部為負；在趨勢極為明顯的2003年、2008年則亮麗異常。這樣的交易方式經過這麼多年仍能歷久不衰，實屬難得可貴。海龜的交易簡單準則經得起時間考驗，在統計上期望值為正，長期下來，報酬就是正數。

到底海龜們是如何交易的？簡單的說就是紀律、耐心及資金管理，與我們在討論程式交易時所須具備的條件一模一樣，只是海龜們有自己的系統。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海龜交易心法

海龜的交易方式在這幾年公諸於世之後，引起不少迴響，雖然其心法上與100年前其它的偉大投機者並無不同：

01. 順勢交易。

02. 如何適當的處理獲利，是贏家與輸家的分界點。

03. 面臨同樣的交易機會，交易員必須以同樣的方式交易。

04. 如果海龜們在市場中賠了錢，仍然必須向前邁進。接受並管理損失是海龜們的遊戲規則之一。

03.不要在意何時進場，要煩惱的是何時出場。

06. 不要想去預測往上或往下的趨勢會持續多少，因為不可能會準確的。

01. 重點不在於你做對的頻率有多高，而是在於每次做對的金額有多大。

08. 上漲時買進永遠比較好。

09. 為你的交易選定期間，永遠是主觀的，所以必須先在紙上或交易軟體測試或練習這些規則。請自在的試驗突破期間的長度，不要執著於特定的值，關鍵將在於接受某個突破值並且堅定的守著它。

10. 控制住風險，每次的虧損不能超過帳戶淨值的2%。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11. 部位獲利時，絕無例外的加碼。

12. 停損、停損、停損；紀律、紀律、紀律。

這些耳熟能詳的交易心法就是海龜們賺錢的法寶，也是現今能在市場上持續獲利的不二法門。如同艾克哈特所說的：「就像人生中其它任何事一樣，大部分人都知道正確的做法是什麼，但卻做不到，交易也不例外。」

海龜交易方法

到底海龜們除了心法之外，還有哪些比較具體的交易方法可供參考呢？眾所皆知的是，海龜們使用的是「突破」進場的交易方式，配合風險控制、資金管理及分散市場等方式。

說得更清楚一點，海龜們只要目前市場的價格向上突破X天高點則買進，市場價格向下跌破X天低點則賣出，沒有猶豫，沒有遲疑，如同上述所說的「不要在意何時進場，要煩惱的是何時出場」。

海龜的交易原則如下：

01. 兩種突破系統

海龜們學習兩種突破系統：系統一（S1）及系統二（S2），兩個系統看起來十分相似，只是突破進場的天數不同而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 系統一（S1）：行情突破20天高點則買進，行情跌破10天低點則出場；反之若行情突破20天低點則賣出，行情漲過10天高點則出場。
- 系統二（S2）：行情突破55天高點則買進，行情跌破10天低點則賣出；反之若行情突破55天低點則賣出，行情漲過10天高點則出場。

但他們並非每次都進場，海龜們還有一個過濾法則：如果上一次的系統一（S1）有獲利，這次訊號就予以忽略。簡單的說，若是上次突破20天高低點作多有賺錢出場的話，這次若行情再跌破20天低點的話，就不要進場；若是上次的交易出場時沒有賺錢，則這次若行情跌破20天低點，就要立即進場放空，直到某次進場獲利，然後下一次再忽略訊號。

由於行情創下20天高（低）點進場而獲利了結後，下一次再創下20天高（低）點再獲利了結的機會並不太高，故此種過濾方式確實可讓海龜的交易減少錯誤的機會。但是行情並非始終如你所料，加上海龜的賺大賠小交易方式隱含著：你錯過任何一次的大行情，今年的績效肯定不好看，所以為了避免錯失重大走勢，海龜便以系統二（S2）來填補可能錯過重大走勢的漏洞。

所以系統二（S2）是系統一（S1）的輔助系統，它在上次突破20天高（低）點的走勢是獲利的，此次行情若漲過55天的高點才買進部位；若行情跌破55天的低點才賣出。如此一來，使用海

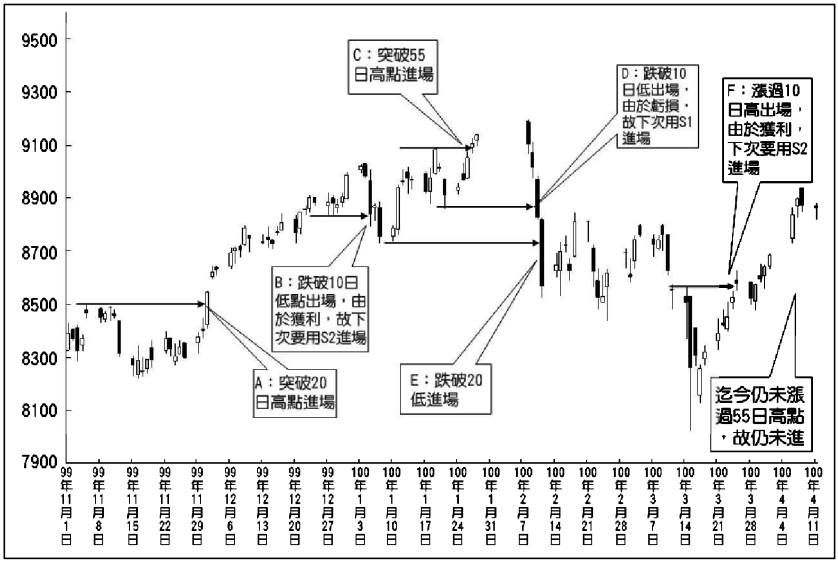
聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

龜的交易模式就不會錯過「真正的大行情」。畢竟在海龜的交易模式中是希望取得與重大走勢同向方，而非賺取區間的高低點。

從圖十二可以看到海龜的S1系統及S2系統的運作情形。圖中可以發現海龜的交易系統不僅是一個順勢的交易系統，在前一次獲利的情況下，若要反手做相反的方向，一定要行情有相當大的回檔幅度，才可能再進場相反的方向，故在某種程度下，交易會順著較大的趨勢來進行。如2010/11/30向上突破20日高點8500點A處進場（S1系統），2011/11/5跌破10日低點，在8919點B處出場。接下來再次進場仍是作多，2011/1/27於9085點C處突破55日高點時再度進場（S2系統），2011/2/10跌破8858點時於D處出場。海龜系統正順著較大的趨勢進行中，但這也許並不明顯。接下來在2011/2/11跌破20日低點進場，8728點於E處放空進場，2011/3/25則於F處小幅獲利回補。但接下來就算行情反彈了800多點，至4月底仍未作多。在交易方式上，從此處應可觀察到海龜的交易會在獲利後，較偏向前一次的方向交易，反而不太容易以反覆不同的方向進場。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十二 2010年11月1日至2011年4月，海龜的S1及S2系統之交易情況

透過系統一（S1）與系統二（S2）的進場，將強迫使交易者不僅照著突破的方向建立同向部位，系統二（S2）更使得交易者依照大方向來交易。當然每個市場都有其特性，並非所有市場的參數都是20日突破與55日的突破，在台股市場上這也並非最好參數。我在2005年統計台股突破天數時發現，台股有兩個高峰期，即3～7日的突破及23～27日的突破進場獲利較佳，故使用海龜進場策略的時，在沒有特別去最佳化之情況下，使用系統一（S1）為5日突破、系統二（S2）為25日突破，配合海龜的資

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金管理方式，直至今日在統計上居然也有不錯的績效。

使用海龜的兩個系統來交易，總體的績效絕對不會比單一系統的最佳化突破系統來得好，但風險卻相對較低，許多交易者忽略了這個重要性，反而一味追求獲利最大化。海龜系統僅使用輔助系統的濾網方式，卻讓交易的風險降低，在一段明顯趨勢獲利之後，接下來的交易不至於一下子又吐出太多獲利，這些都是在長期交易中重要卻被忽略的的關鍵。

03. 風險的控制：

在海龜的交易中，風險的控制才是真正的重頭戲。若交易的過程中不希望在錯誤時產生致命性的損失，一定要有良好的風險管理，特別由於海龜的交易方式是採用突破型態，而大部分的突破都是假突破居多，故一定要非常重視部位的控制，否則一再的停損出場，或某段行情走勢趨勢遲遲無法出現時，隨時都會讓資金無法再支持你的交易。

海龜在進場交易前第一個學習的就是風險控制，而風險管理的起步就是每日市場波動的衡量，透過衡量市場的波動情況來決定部位的大小，使每次持有部位時不致承擔太大的風險。他們使用的工具是N，也就是現在我們俗稱的ATR（Average True Range），其ATR的算法如下：

比較以下三個值：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)當日最高價與最低價的差值絕對值。

(2)昨日收盤價與今日最低價差值的絕對值。

(3)昨日收盤價與今日最高價差的絕對值。

以上三者最大者，即是我們一般所稱的真實區間（True range），再把上述的每天真實區間採20日的移動平均，即是20日的平均真實區間，也是在海龜交易中所使用的N值。

N是海龜衡量能下單多少單位的一個標準方式。以台灣加權股價指數期貨為例，若交易者有資金300萬台幣，每次交易的最大風險損失不得超過其資金的2%，請問此交易者在4月8日要進場，使用海龜的風險控制方式，起始下單最多不得超過多少口？

我們參考計算出來的表三來決定起始部位的大小：

3,000,000×2%＝60,000→6萬元是每次交易須控制住的損失金額2%

由於4月7日的N值為136.1點，

136.1×200＝27,220元→平均每日的波動為27,220元

60,000÷27,220＝2.20（口）→採用無條件捨去後是2口大台

故若下2口單，平均每日的損失不會超過60,000元

從上面的例子可以看到，使用N來控制進場的部位，台股在4月7日收盤後的N值為136.1點，即27,220元整，若使用一個N來停損，則每次停損出場之損失有27,220元。本例中，交易者可承受每次60,000元的損失，故此次可用2口進場，如此一來將可

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

輕易將每天虧損都控制在60,000元之內，而停損出場也大致會控制在60,000元之內，風險即用此方法來控制。

表三：台灣加權股價指數期貨3月1日至4月29日之N值

日期	開盤	最高	最低	收盤	TR1(高-低)	TR2(前收-高)	TR3(前收-低)	真實區間	平均真實區間
2011/3/1	8695	8710	8634	8690	76				
2011/3/2	8610	8674	8582	8601	92	16	108	108	
2011/3/3	8660	8755	8630	8739	125	154	29	154	
2011/3/4	8796	8800	8753	8761	47	61	14	61	
2011/3/7	8743	8762	8677	8721	85	1	84	85	
2011/3/8	8704	8758	8701	8740	57	37	20	57	
2011/3/9	8793	8798	8698	8758	100	58	42	100	
2011/3/10	8763	8763	8608	8623	155	5	150	155	
2011/3/11	8550	8574	8480	8559	94	49	143	143	
2011/3/14	8531	8568	8366	8504	202	9	193	202	
2011/3/15	8531	8532	8026	8257	506	28	478	506	
2011/3/16	8410	8411	8264	8306	147	154	7	154	
2011/3/17	8151	8274	8129	8257	145	32	177	177	
2011/3/18	8292	8345	8270	8321	75	88	13	88	
2011/3/21	8359	8445	8328	8391	117	124	7	124	
2011/3/22	8431	8479	8414	8417	65	88	23	88	
2011/3/23	8400	8510	8393	8451	117	93	24	117	
2011/3/24	8502	8548	8480	8527	68	97	29	97	
2011/3/25	8588	8626	8548	8577	78	99	21	99	
2011/3/28	8585	8585	8495	8520	90	8	82	90	
2011/3/29	8507	8575	8474	8573	101	55	46	101	135.3
2011/3/30	8607	8650	8582	8592	68	77	9	77	133.75
2011/3/31	8604	8645	8557	8640	88	53	35	88	130.45
2011/4/1	8640	8689	8630	8684	59	49	10	59	130.35
2011/4/6	8743	8863	8727	8839	136	179	43	179	135.05
2011/4/7	8864	8901	8823	8896	78	62	16	78	136.1
2011/4/8	8939	8939	8850	8868	89	43	46	89	135.55
2011/4/11	8868	8882	8820	8859	62	14	48	62	130.9
2011/4/12	8820	8822	8708	8706	119	37	156	156	131.55
2011/4/13	8728	8810	8696	8807	114	104	10	114	127.15
2011/4/14	8780	8852	8750	8796	102	45	57	102	106.95
2011/4/15	8786	8820	8680	8705	140	24	116	140	106.25
2011/4/18	8692	8760	8674	8708	86	55	31	86	101.7
2011/4/19	8657	8671	8585	8627	86	37	123	123	103.45
2011/4/20	8701	8800	8695	8791	105	173	68	173	105.9
2011/4/21	8882	9004	8879	8989	125	213	88	213	112.15
2011/4/22	8989	9008	8973	8991	35	19	16	35	108.05
2011/4/25	9003	9050	8942	8974	108	59	49	108	108.6
2011/4/26	8914	8982	8870	8968	112	8	104	112	109.25
2011/4/27	9051	9078	9032	9059	46	110	64	110	110.25
2011/4/28	9098	9099	9005	9014	94	40	54	94	109.9
2011/4/29	9014	9049	8930	9024	119	35	84	119	112

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想像一下，為何海龜要用這種方法來控制風險呢？真實區間（True Range）是部位持有者在當天所會承擔的最大風險，例如我們在2011/3/29的最大損失會是多少？最倒楣就是買到當日最高點8575點，然後賣在當日最低點8474點，這最大可能損失點101點，是我們的真實區間（True Range）（參考表三）。

再參考一下表三的數字，若持有隔夜的部位，則交易者須承擔隔天的跳空風險，故2011/4/27最大的風險不是高低點相差的46點，而是前一天的收盤與當天的最高點相差的110點，這表示如果交易者在前一天（4/26）持有空單，若平在次日（4/27）的最高點9078點，則可能的最大損失在110點，所以採用真實區間的評估是考慮了隔夜的跳空風險。

但是使用真實區間時，我們僅能知道前一天「最倒楣」會損失多少錢，而當天的“最倒楣”要當天收盤後才能知道，即當天的真實區間是多少。故我們在使用上會採用平均真實區間（ATR），也是N的方式來預估及衡量可能風險，透過採用移動平均來平滑化的效果，雖然無法將每次的風險在控制在某N的範圍之內，但長期來看平均應可控制在某N的範圍之內，這會使我們在交易上長期在控之中。

從表三的N值中也可以發現，N是每天會改變的。當過去數日的波動較大時，N值會變得比較大，這時若要進場則可以交易

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的部位就較小；若過去數日的波動變得較小時，N值會變得比較小，這時若要進場，則可以交易的部位就會比較大，所以N並非是每日固定的，它會跟隨著波動率改變。故N的方式是海龜控制部位大小及風險的核心，這也是許多交易者可以參考的一個最佳典範。

03 單位的限制

此處單位的限制並不是指單純口數的限制，而是指進場的次數，而海龜的交易中總部立不會超過5個單位，即不會進場超過五次。每次進場都是用N算出來的口數，而這口數則是一個N的單位數。若以先前300萬資金且N為136.1來計算，每一單位即是2口的部位。若是600萬資金且N值為112點來計算，每一單位即是5口的部位，故假設要加碼3次，每次進場一單位即是每次進場5口。

在海龜的部位控制中，採用賺錢加碼的方式，這是我們一般所熟知較好的方式，只是海龜將這樣的方法更法標準化，在獲利固定比率時（如1個N）就增加部位，一方面使得風險控制在初始最小的單位，另一方面也可在較大的波段中獲得較大獲利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舉例：

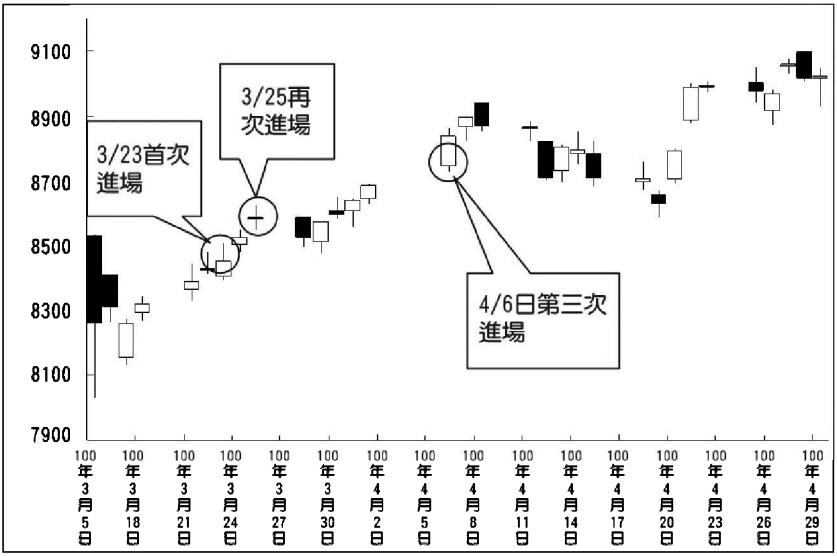
假設投資人有資金300萬元，預計每上漲一個N就加碼一次。3月23日台股指貨突破5日高點，故在8479點進場。假設當時的N值為130點，則可在8609點（8479＋130=8609）再加碼一個單位，即2口，故於3/25日可再於8609點再進2口，3/25日時總計便有4口。

那何時可以再加碼呢？答案是依當時的N值來決定。4/1日當時的N值是130.35點，預計行情漲到8739.35點（8609＋130.35＝8739.35）以上可再進場一單位，故在4//6日行情漲至8740點時再進場一單位。截至當日收盤前總計有3個單位，共6口。接下來的交易只要未到出場標準，符合上漲一個N幅度時，就再進1個單位，最多進5個單位後不再加碼。

如此的交易方式會在遇到大行情時獲利擴大，若遇到沒有什麼行情，部位較小（可能只有1個單位），損失便可控制在總資金2%以內。這樣的一種單位控制模式，目的是希望在行情趨勢不是那麼明顯時能夠控制風險，也希望在波段出來時好好的大賺一筆，這也符合理察丹尼斯（Richard Dennis）所言：「我95%的獲利，來自5%的交易。」

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十二

海龜模式的思考

海龜的突破交易模式是八〇年代十分有用的方式，理察・丹尼斯（(Richard Dennis）也因此賺進了大把的鈔票。此種交易模式雖然無聊，但卻能穩定的賺錢，且能在大部分的市場中有效的控制風險；但九〇年代之後，隨著電腦科技的進步及海龜規則的解密，此種交易方式已無過去10年那麼好賺了，但仍能維持穩定的獲利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這麼簡單的邏輯及方法，居然能在過去30年保有如此相對穩定的績效，甚至在今天仍有許多海龜成員活躍於市場上，且將過去的海龜邏輯套用在台灣的股價指數市場，到今天仍能賺錢。

海龜的交易方法主要包括了順勢、部位及資金管理三個大區塊，在資金管理及部位管理的前提下，交易模式可容忍較大的風險，就算勝率不太高，長期下來仍能穩定獲利，這就是賺錢的秘密。

直至今日仍有許多交易人員或投資人一味尋找「最佳」的進場模式，花了大半精力琢磨於進場點上那1、2點的差別，其實重點早該轉移了，因為遠在30年前，海龜的模式就告訴了我們資金管理與部位管理的重要性。如果現在正在使用的交易模式仍沒有資金管理及部位管理，是不是應該要多留意或改進一下呢？

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台摩價差交易

這篇文章介紹的價差交易方法，雖然方法古老，但卻仍有許多人使用，並以此獲利。

前言

在2003年的時候，我認識一個朋友，他曾經利用新加坡摩根台指與加權指數期間的價差交易，在短短的二年內賺進上億元。也許有人會認為哪有那麼好的事，要是有這種好康，豈不是每個人都會去做，每個人都賺很多錢，然後一段時間之後價差交易獲利空間愈來愈小，終至無利可圖的情況？事實雖然就是如此，但這樣的交易模式也可以給許多投資人一個另外的思考空間。

要做新加坡摩根台期期貨與加權指數期貨的價差交易，需要一些本錢，而要賺到上億元，則本錢需求更是龐大，若只靠單單「一套」摩根台指期貨與加權指數期貨的本錢，想在短期間賺到那麼多錢的話，絕對是天方夜譚。由於價差交易是有風險的，而且在操作上又要考慮及時性及投資人的耐心，對於非專業且對期貨不甚瞭解的普羅大眾而言，要用此方式賺錢，在執行上確實有困難。但某些時候，當新加坡摩根台指與加權指數期貨之間的價

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差一直無端地擴大至不合理，就算投資人無法「即時」進場，又無法即時掌握住「最佳」的進場時間，只要進場的時機是有利的，仍然有機會在風險極低的情況下，賺一筆可觀的報酬，只是機會可能沒那麼多而已。

其實價差交易的原理十分簡單，只要有耐心、有紀律去執行這些「規律」的動作，仍會使你的期貨帳戶內的金額不斷累計增加，但最困難的也在於這「耐心」的等待時機與「紀律」去執行這些工作。

這樣的交易方式在台灣有一段很長久的歷史了。主要在1998年台灣股票市場因公司跳票、倒閉事件頻傳（亞洲金融風暴那年），又因選舉的到來，政府為了穩定股市的安定，不僅在政策上大放利多，另外又籌募了2,800億的資金俟機進場護盤。在實行上，政府明顯想用香港護盤模式以加權指數期貨帶動整個盤勢的上漲，以台積電、聯電、國壽其它集團大型股為拉抬標的，故自1998年11月初起，加權指數期貨便以溢價（即期貨價格高於大盤的加權指數）方式呈現，並在當年選舉前一週均溢價200點的型式，希望能吸引法人及大戶利用套利的方式，一手放空期貨而另一方面買股票，以達到穩定股市的目的。

由於加權指數的溢價實在太吸引人，許多法人機構便利用加權指數期貨及股票來進行套利的動作，但利用加權指數期貨與股

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票套利所需要的成本偏高，且加權指數所取樣的成份股也太多，形成套利上的風險及因難度增加，因此許多交易者便發展出了「一手放空加權股價指數期貨，另一手買進摩根期」的變形套利交易，即是我們一般俗稱的「價差交易」模式。用溢價較少的摩根期貨合約來替代股票，而將摩根期貨合約對現貨（即股票）的溢價則視為融資的成本，而形成一種跨市場價差交易的型式，以低風險的情況來賺取加權指數期貨對現貨的溢價。

價差交易的理論利潤

所謂價差交易即是指投機者在買進（賣出）某種期貨合約的同時，賣出（買進）另一種（或另一交割月份）合約之交易方式。在以前是買進溢價較少的摩根台股指數期貨，而放空溢價較高的加權指數期貨，在期望加權指數期貨和摩根台股指數期貨均能貼近現貨的情況下，在低風險的狀況賺取因不合理價差所造成的利潤。舉例而言：某年12月7日元月合約加權指數期貨是7562點，相較於加權指數現貨的7303點溢價了3.55%，以合約規格來看即是溢價了（7562－7303）×200＝51,800元。同時間摩根12月7日的12月合約台股指數304.5點，僅較現貨的299.11溢價了1.8%，以合約規格而言即是溢價了約（304.5－299.11）×100×32.5＝17,518元。若以兩者的合約規格相比較，則需要承做二口加權指數合約及三口12月份摩根台股指數合約，方能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相互配合，這時就形成了放空二口一月份的加權指數期貨合約，及買進三口摩根台股指數合約的配套。在理論上，若兩者均能貼近現貨的水準則獲利應有〔（51800×2）－（17518×3）〕＝51,046元的利潤，亦即是在低風險的情況下，相較約有保證金的10%利潤。當然現今已無那麼好康的空間來交易了。

價差交易的風險

但是以上的交易方式並非是無風險的，其風險主要來自三方面（1）加權指數與摩根台股指數到期日的不同、（2）期貨合約中所取樣的股票成份不同，以及（3）匯率的風險。雖然尚有其它如：內外盤價位的誤差、市價總值無法完全相同等風險，但對此交易而言，最主要的風險還是來自前三項，但交易此類型的價差交易所產生的風險，較單邊的交易風險低了許多。

其實應為「交叉交易」

這三方面的風險會使得「價差交易」的利潤不固定，利潤也許會縮小，或許會更大。也因為期貨合約所取樣的股票成份不同及匯率的變動這兩個因素，使得此「價差交易」會有自己的走勢及方向，而它在圖形表現上也更像我們一般所看到如日圓／台幣的「交叉匯率」。這時我們可將此類交易視為一個新的商品，其

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走勢代表著摩根成份股相對於非摩根成份股的強弱勢及台幣匯率的強弱。我們交易的不僅僅是其價差乖離程度，也包含了加權指數期貨及摩根台股指數的「交叉比率」（即加權指數／摩根指數的比率）的走勢，故我們對於加權指數期貨和摩根台股指數的期貨的價差交易為「交叉交易」。

根據實證研究發現（1998年7/21～12/16），期貨交叉比率的平均值為25.26倍，而現貨的交叉比率平均值為25.85倍，乖離率為0.26%，平均乖離程度為0.84%，約為乖離率上下0.6%左右，故在此情況下此新期貨商品的模型公式如下：

W%＝（F－S）／S×100%
其中，W%：（期貨交叉比率／現貨交叉比率）之乖離率
F：（加權期指／摩根期指）之交叉比率
S：（加權現貨／摩根現貨）之交叉比率

根據以上公式算出來的結果可做為操作上的依據：當W%超過平均乖離率（0.26）上下0.6%時，可進場做「交叉交易」的操作，而當W%回後至平均乖離率時可獲利出場。

此「交叉交易」的理論報酬率將如前所述為：

（期貨交叉比率／現貨交叉比率）－1×100

但實際上的報酬率則為：

（理論報酬率－交易成本率）／（加權期指保證金占市值比率＋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩根期指占市值比率）

而此「交叉交易」的交易成本率約為：

加權指數期貨手續費率＋加權期指交易稅率＋摩根期指手續費率

此「新商品」在操作上可利用期貨的「交叉報價」（即加權指數期貨／摩根指數期貨）的值為新商品的報價，而進出場點則可利用上述模型所描寫的情況進出。但此報價對我們有何意義呢？當我們看到「交叉報價」所顯示出來的數字，就可以當作是此「交叉交易新商品」的價格，而其合約規格約當為三口摩根台指或二口加權指數期貨（在加權指數現貨7000點時合約規格約當280萬元），若每一最小跳動點算到小數點第二位，則所算出的最小跳動約為：

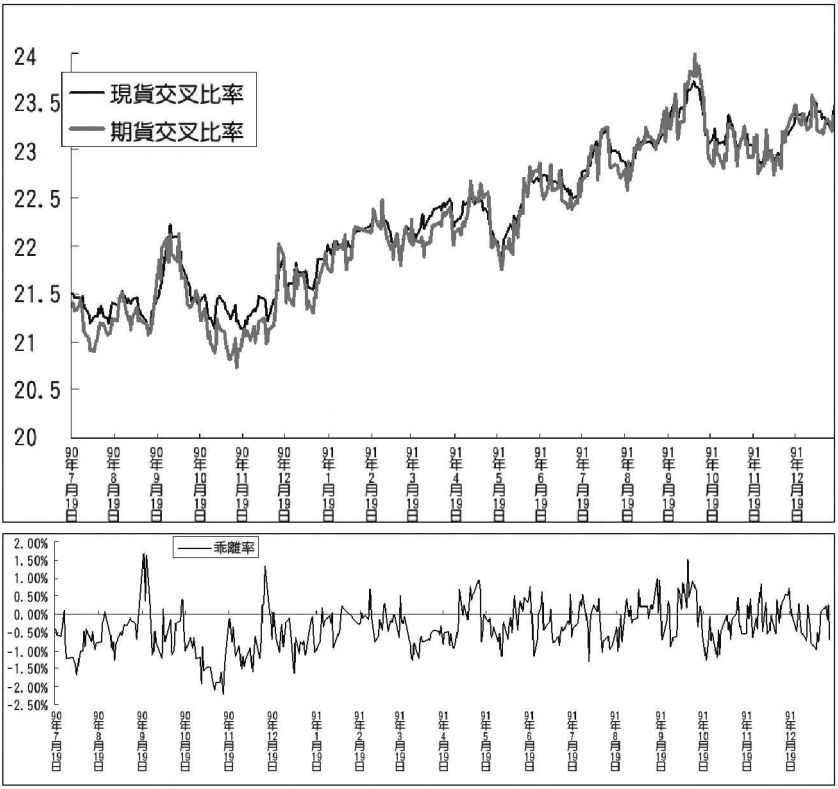
交叉交易合約規格總值÷（加權指數現貨／摩根指數現貨）×0.01

上列算式可求出約當每跳動點的金額，「交叉交易」實際上的操作是融合了乖離率、摩根成份股及非摩根成份股的相對強弱勢及匯率的新商品，該商品在當你對「交叉報價」看跌時則「放空加權指數期貨二口、買入摩根三口」；對「交叉報價」看漲時則「買入加權指數期貨二口、放空摩根指數三口」。其商品合約所使用的保證金雖較單邊操作為大，但風險卻較單邊操作小，可給投資人在行情乖離過大時一個不錯的獲利機會。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我們可以將交叉比率繪成圖形供大家參考，投資人也可就此比較其期貨與現貨的乖離率是否有拉開到足以進場交易的地步。圖十四即是2001年7月至2002年底，一年半台指與新加坡摩台指價差變化及交叉比率變化的情況：



圖十四 2001年7月～2002年底年加權股價指數與新加坡摩台之交叉比率圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

實際例子

茲舉一個當年範例作為如何利用交叉比率進場交易的參考：

吳先生於2001年11月14日當期指交叉比率＝20.73時進場（當時現貨交叉比率＝21.21，乖離幅度為-2.22%），買加權期指賣摩根期指，待11月15日期指交叉比率＝20.91倍時（當時現交叉比率＝21.22，乖離幅度為-1.46%）出場，若以隔天之收盤價為進出場點計算，其損益如下：

	加權現貨	加權期指	摩根現貨	摩根期指
11/14	4277.70	4230(BUY)	201.72	204.0(SELL)
11/15	4403.59	4350(SELL)	207.48	208.0(BUY)

加權期指盈虧：（4230－4350）×200×2＝NT$48,000

摩根期指盈虧：（204.0－208.0）×100×31.5×3＝-NT$37,800
（當時匯率31.5）

總損益（未計交易成本）＝48,000－37,800＝NT$10,200

交易成本：

	加權期指（2口）	摩根期指（3口）
手續費	NT$2,000	NT$2,835
交易稅	NT$1,716	NT$0
合計	NT$3,716	NT$2835
總交易成本	NT$6,551	

註：當時手續費一般500台幣及15美元單邊，稅0.025%。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扣除交易成本後總損益＝10,200－6,551＝NT$3,649

1日投資報酬率＝3,649／483,750＝0.75%

（若當時大戶手續費200台幣及10美元更低，則一趟至少有1.2%以上的報酬率。）

由於當時的價差常常會拉得很開，故有不少機會以此種安全的價差交易方式進場。

若遇其中之一期貨合約到期時還損失時怎麼辦？

因為加權指數期貨和摩根指數期貨的到期日期不同，倘若其中一項期貨合約到期了而以現貨結算，但另一項期貨合約未到期，價差卻反而有加大的情形發生，使此「交叉交易」的損失擴大，那該怎麼辦？也許會有很多人有這樣的疑問，畢竟這個新商品幾乎每半個月就會有一邊的期貨組合要到期，但要如何才能解決此種困擾呢？事實上用此方式的投資人進場時價差都在大於平均的乖離率以上的程度，故當市場機能趨近於完備而交投熱絡的情況下，上述的情形應不易發生，因為當價差擴大到某一無法令人忍受的地步，就意味著另一個交易機會的到來。不管是「現貨與期貨」間的套利行為或是另一個價差乖離套利交易，均會使得價差過大的情形一縱即逝，但若上述情形發生時仍有下列方式可供投資人參考：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

01. 以等值的股票來替代已到期的股價指數合約。當買方的股價指數合約到期時，同時買入同等值且 $\beta = 1$ 的股票現貨組合來取代已經到期的股價指數合約；當賣方的股價指數期貨合約到期時，則要賣出（即放空）同等值且 $\beta = 1$ 的股票現貨組合。但投資人要注意的是用此方式的成本可能偏高，而所需金額也會急速變大。

02. 換月：即是將原來即將到期的股價指數合約換到次月去，例如原來投資人所買入的摩根台指12月份合約即將到期，則可在最後交易日收盤前將摩根台指12月份合約賣掉，重新買入次年1月份的摩根台指期貨合約。用此方法雖然沒有第一種方式的成本昂貴，但仍存在有隱藏性的成本，即當月份與次月份間的價差，亦不可等閒視之。

02. 最後一種方式就是立即兩方面平倉出場，並修正原先的操作模式，檢驗在操作過程間是否有誤判或其它的失誤，以待下次操作時的參考依據。

經過十幾年來的實作驗証，以上三種方式，第一種換成現貨及第二種換到次月，結果都不好。用 $\beta = 1$ 股票來替代已到期的股價指數期貨，對期貨的交易者來說，由於需要更大的資金來支持這樣的交易，根本不可能，且這麼多年來實務上也沒有人這樣大費周章做這件事。至於換至次月的方式，在過去是主流，但經

聚財網
www.wearn.com

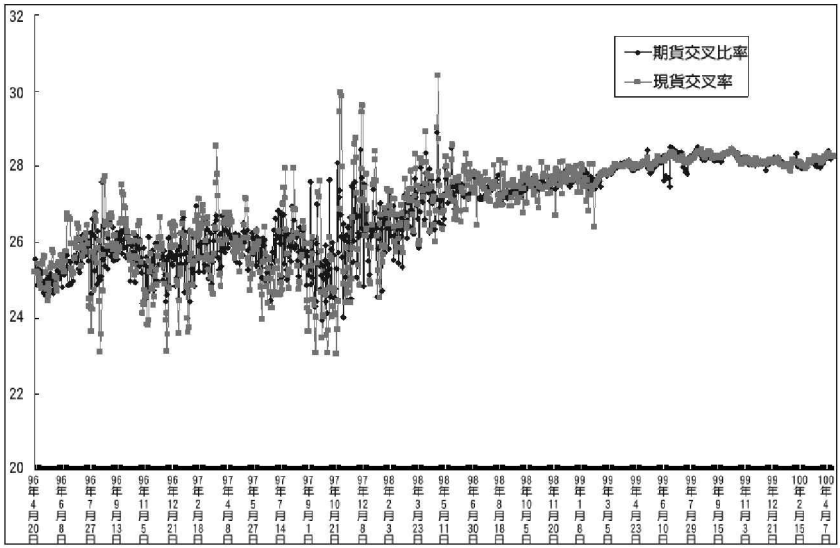
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

過多年實作的經驗，其績效實在遠不如直接停損出場，再找機會重新建立新的價差部位。故當其中之一的期貨契約到期仍未獲的情況下，唯有停損出場仍是王道。

近期價差交易之改變

以上大部分文字是多年前所寫，所以多多少少看起來似乎與現在的走勢有點脫節。隨著時間的推移，由於價差交易者愈來愈多，加上台股的波動率逐漸變小，使得價差交易可以低風險獲利空間愈來愈少，而交易型態也隨之慢慢改變了。從圖十五中可以發現，2009年之後，價差的空間愈來愈有限，可以靠價差來賺錢的機會也愈來愈少。使用舊方法等待較低風險的大價差出現而進場者，愈來愈像古代「守株待兔」的農夫，最後終於餓死而無法抓到任何的兔子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



圖十五 2007年至2011年新加坡摩台與加權交叉比率日線圖

雖然價差幅度已縮小至難有機會單純僅靠價差賺到足夠的利潤，所以必須從純價差以外獲取超額的利潤報酬。但問題是，利潤從那兒來呢？其實答案很簡單：利潤就從風險處來。大家都知道，利潤與風險是一體兩面的東西，能好好控制風險，就有機會用控制風險的方式獲得超額利潤。聽起來很玄，實際上卻很簡單，總之就是想辦法利用我們認為價差交易有風險的地方來獲取超額利潤。

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

價差交易的風險來自哪裏？根據本文前面的說法：價差交易的風險有（1）加權與摩根的到期日不同、（2）組成指數的個股成份不同、（3）匯率，不過在過去的交易中，我們較少有效利用匯率的漲跌來增加獲利，故在本文暫不討論。本文將重心放在加權與摩台指到期日不同，與成份股不同兩種方式來設計交易方式，而這也是目前在價差交易的主流方式。

加權與摩根到期日不同

由於加權股價指數與新加坡摩根台指兩者的到期日不同，這樣的特性導致這兩種期貨無法在任一期指到期日時收斂價差，因此而導致了許多價差交易者的風險，但近年來許多交易者卻利用此特性來交易。

在交易價差時，我們希望「價差大的指數期貨先到期」。舉例而言，若今日2011年4月25日，新加坡摩台指會在2011年4月28日到期，而台灣加權股價指數期貨會在2011年5月18日到期，由於4月28日摩台指到期時會用現貨結算，故我們希望摩台指價差較大，不管是正價價或逆價差，只要是比加權與現貨的價差大，都適合進場做交易。若摩台指的正價差較大，我們會傾向放空摩台指，然後買進等市值的加權股價指數期貨；若摩台指的逆價差較大，我們會傾向買進摩台指，然後放空等市值的台灣加權

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股價指數期貨。接著等到摩台指到期前，由於摩台指價差較大，故只要價差一收斂，此價差部位應很容易獲利。對價差交易者來說，只要觀察到「先到期的價差大」這種情況出現，而大到某一程度，幾乎就是獲利的保證。

但在實際交易上，事情往往沒有那麼如意，反而常出現的情況是沒什麼價差，前述「價差大的指數先到期」只是可遇而不可求的現象，交易者經驗如果不夠多，剛好遇到6、7、8月等除息密集的月份，對除息點數又不甚了解，有時甚至會做出錯誤的解讀及判斷，這是在交易上要了解的。

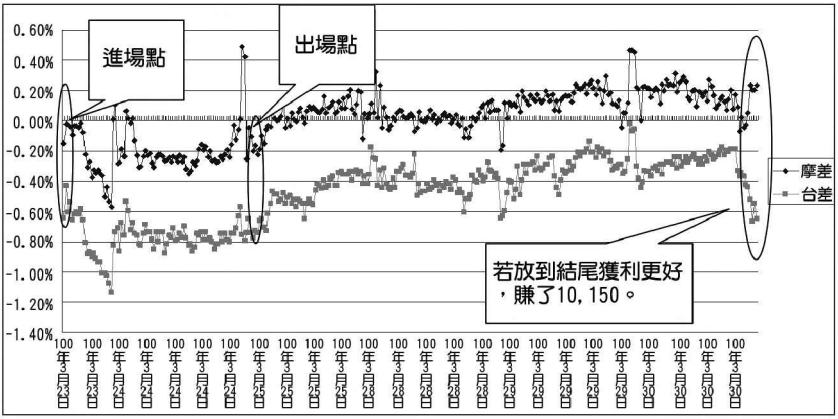
而大部份在價差上反而常出現兩個指數價差都很小，沒什麼價差，這時交易者可反向思考：「先到期的指數價差一定會收斂，後到期的價差卻不一定要收斂。」這時再多一點思考，及多一點觀察就可以發現，後到期的價差通常較大反而是正常的，所以許多交易只要當時行情方向明顯，交易者會利用「後到期價差大」的通性來交易。

舉例：

2011年3月份日本大地震，加權股價指數明顯下挫，當時判斷行情震盪，由於擔心核能電廠輻射外洩，故判斷期貨逆價差應該不會收斂。當2011年3月23日12：00時新加坡摩台指期貨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有逆價差0.02%，當時報價302.7點；同一時間台灣加權股價指數報8508點，逆價差0.43%，但3月30日摩台就到期，一定會以現貨結算，然而台灣加權股價指數卻不一定會收斂，故可買進2口摩台指放空一口加權（市值相若）。至2011年3月25日9：35時，摩台指逆價差為0.1%，但台灣加權逆價差擴大至0.65%，故平倉出場。平倉時摩台指報價306，而台灣加權8575點，獲利（306－302.7）×2×100×29.5－（8575－8508）×200×1＝6070元



圖十六 新加坡摩台之價差與台灣加權之價差2011年3月23日～2011年3月30日5分鐘走勢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當時判斷雖然有誤，因為行情沒有如預期下跌且拉大逆價差，導致雖有獲利，但為數不多。放到3月30日摩台到期時加權價差有擴大，是符合預期的。如果放到摩台到期而台指逆價差擴大，獲利應可達到10,150元，但由於大盤不跌反漲，故二天後有獲利就立即獲利了結。

以上就是我們利用兩者到期日不同所採用的方式，雖然不夠標準化，但卻是一個不錯的思考方向，供大家參考。

組成指數的個股成份不同

由於新加坡摩台指及台灣加權股價指數的組成成份股不同，故在不同的情況，兩者的強弱走勢也會不同。有時權值股（摩根成份股）較強時，摩台指的走勢會強於大盤；當權值股較弱時，摩台指的走勢會弱於大盤。許多交易者便利用此特性來交易：當摩根走勢強於大盤時，買摩台並同時放空等市值之加權股價指數期貨，若摩根走勢弱於大盤時，則放空摩台，並同時買進等市值之加權股價指數期貨。

觀察兩者強弱之時，我們會比較台摩及台指之「交叉比率」，即比較台指／摩根之比率。其2011年元月至4月之台指／摩台之比率走勢如圖十七。

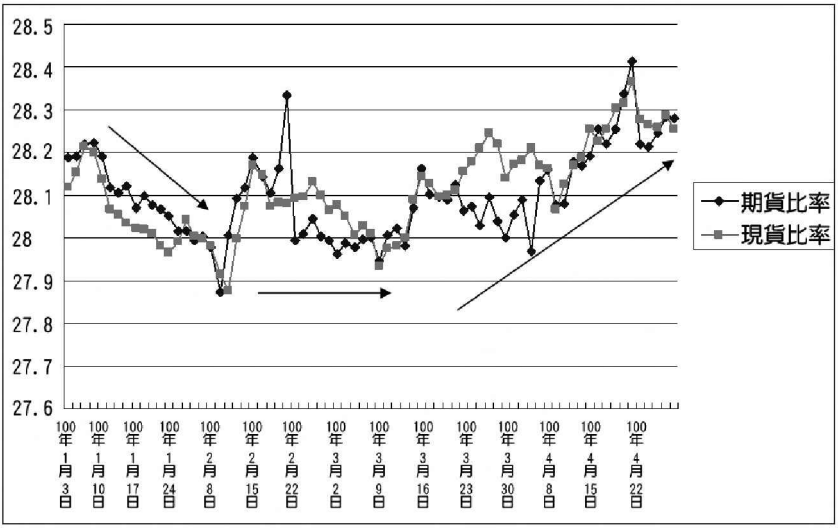
聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先元月份至2月初呈現台指弱於摩根走勢，故當時放空加權買進摩根會獲利。

2月中旬後，其現貨比率在台指強了3天後即震盪走弱。

3月過後台指則逐步強於摩根，故買進加權，放空摩根較易獲利。

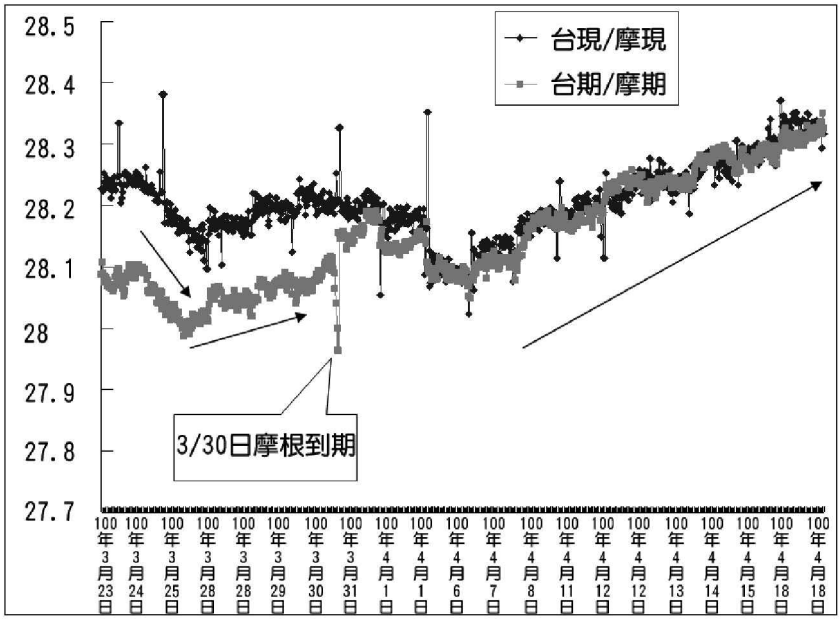


圖十七 2011年加權／摩根之交叉比率走勢日線圖

相對強弱勢的判斷並沒有想像中容易，所以交易員除了判斷相對加權與摩權的強弱比較之外，亦會依照價差的大小來做為進場及出場的依據。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

從圖十八中應該可以觀察到，若能在2011年3月25日進場買加權／空摩根，理論上應可獲利。甚至在4月份，摩根與加權均沒有太大價差的情況下，買加權／空摩根亦可獲利，這就是利用加權與摩根相對強弱勢的交易方法的優勢，只要強弱勢看對，甚至沒什麼價差，亦可獲利。



圖十七 2011年3月23日至2011年4月18加權與摩根之期貨交叉比率與現貨交叉比率5分鐘圖

聚財網
www.wearn.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或許讀者會發現，使用到期日不同及成份股不同的強弱交易法，居然在相同的時段會有不同的判斷：同樣在3月下旬，「到期日不同」的方法是買摩根／空加權；「成份股不同」的方法是買加權／空摩根。

這是由於邏輯的不同，導致進場及觸發因素不同，較細部的進場時間點也會不同。2011年3月中下旬本就因為日本地震而呈現較分歧的走勢及看法（可再參照圖十七之3月份走勢），這兩種方法，掌握得好也都有不錯的獲利機會，並沒有那一種較佳或較易獲利，好的價差交易者應要有利用這種波動情況的能力。

由於目前台股波動幅度變小，價差交易也與過去變得有些不同，需要有更多方向或更敏銳的市場看法，才能獲取更佳的報酬率。在此提供過去數年之價差交易之演變作為參考，也提供讀者一個思考方向。

後記

其實過去公司的期貨自營部門較少交易員從事價差交易，原因是當時其它交易更好賺。當時部門內常說的一句話：「只有娘娘腔的傢伙才做價差。」但現在看來，只要能賺錢，就算被嫌娘娘腔也是值得的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Note

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聚財網 投資人的好朋友 www.wearn.com

歡迎利用隨書附贈的聚財點數加入會員及開啟點數

聚財網 57,429

交易著作權及責任歸作者所有，請勿任意轉貼，不作為投資依據，亦不代表聚財立場，所有數據及內容僅供參考，投資需獨立判斷並自負風險，聚財不負任何法律相關責任

聚財網也有 8專頁 追蹤

[手機版 · 聚財週刊 · Toolbar · 專欄申請 · 論壇管理 · 聚文屋留 · 刊登廣告 · 每月捐款 · 隱私權聲明 · 關於聚財網 · 常見問題]

聚財資訊股份有限公司 版權所有© wearn.com All Rights Reserved. TEL：02-82287755 FAX：02-82287757【服務時間：週一至五 9:00~18:00】

投資理財社群、數位出版平台、實體圖書出版、台股模擬競賽、課程講座教學、財經購物商城

聚財商城 聚財資訊股份有限公司 聚財資訊出版

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

國家圖書館出版品預行編目資料

交易與馬的屁股 / 徐華康著. --初版. -- 新北市：聚財資訊, 2011.07
面 ； 公分. --（聚財網叢書 ； A065）
ISBN 978-986-6366-32-1（平裝）

1.證券投資 2.投資技術 3.投資分析

563.53 100010315

聚財網叢書 A065

交易與馬的屁股

作　　者　徐華康
總 編 輯　莊鳳玉
編　　校　高怡卿・周虹安・黃筱瑋
設　　計　陳媚鈴

出 版 者　聚財資訊股份有限公司
地　　址　23557 新北市中和區板南路653號18樓
電　　話　(02) 8228-7755
傳　　真　(02) 8228-7757

法律顧問　萬業法律事務所　湯明亮 律師

ISBN-13　978-986-6366-32-1
版　　次　2011年7月初版
定　　價　320 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服00/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易與馬的屁股

對任何人來說，了解交易最快的方式就是直接拿錢到市場去幹。就我所知，在我剛入行的那個年代，身邊有許多人都這樣子做的，只是那時的許多人現在已不在身邊，甚至不在市場——可能因為他們已經真正了解市場了。

現在你不需要這麼做了，因為我已經在過去的十幾年間拿錢幫你幹了一遍，然後跟你說，我幹了些什麼，留下些什麼。這些經驗身處其中時是驚濤駭浪，但事過境遷後，徒留數字與回憶的平靜，雖有些平凡但卻永遠有用。

多年之後，對我而言，交易像是什麼呢？我說：「交易原本就是簡單的事，就像馬屁股的寬度一樣，解釋起來令人難以相信，但卻是最初且原始的真正原因。」

中華金融操盤手協會 理事長/ 謝夢龍

本書不僅敘述了交易的故事，也提供有用的交易方法及經驗，說明了在交易這個位置上，作者點點滴滴不同的考量。

ISBN 978-986-6366-32-1

9 789866 366321 00320

聚財網 www.wearn.com

聚財資訊